Пигулин.

Русский
госуд. кредит
(1769–1906)
Т. 3
(В. 5)

S 41/2

Prof. P. P. Migouline: Le crédit public en Russie.

РУССКІЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ КРЕДИТЪ

(1769—1906).

Проф. П. П. Мигулина,

доктора финансоваго права, орд. проф. Харьковскаго университета.

Томъ III

Министерство С. Ю. Витте и задачи будущаго (1893—1906).

Вып. пятый и послѣдній.

Итоги министерства Витте и обзоръ кредитныхъ государственныхъ операцій.

ХАРЬКОВЪ.
Типографія «Печатное Дѣло» кн. К. Н. Гагарина, Клочковская—5.
1907.

Prof. P. P. Migouline: Le crédit public en Russie.

S 41
2
801-05
894

РУССКІЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ КРЕДИТЪ

(1769—1906).

Проф. П. П. Мигулина,

доктора финансоваго права, орд. проф. Харьковскаго университета.

Томъ III

Министерство С. Ю. Витте и задачи будущаго (1893—1906).

Вып. пятый и послѣдній.

Итоги министерства Витте и обзоръ кредитныхъ государственныхъ операцій.

ХАРЬКОВЪ.
Типографія «Печатное Дѣло» кн. К. Н. Гагарина, Клочковская—5.
1907.

РУМЯНЦОВСКІЙ МУЗЕЙ БИБЛІОТЕКА

2007088078

РУССКІЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ КРЕДИТЪ.

Томъ III. Вып. пятый и послѣдній.

Отъ автора.

Настоящій (пятый) выпускъ третьяго тома заканчиваетъ обширное изслѣдованіе о *Русскомъ Государственномъ Кредитѣ* со временъ Екатерины II до нашихъ дней. Свѣдѣнія повозможности доведены до 1 января 1907 года и завершаютъ такимъ образомъ періодъ *доконституціонной Россіи:* въ 1907 году впервые мы должны имѣть бюджетъ, разсмотрѣнный и одобренный парламентомъ. Оконченный трудъ имѣетъ множество недостатковъ, огромное количество сдѣланныхъ подсчетовъ не исключаетъ возможности ошибокъ, иногда довольно крупныхъ, и нѣкоторыхъ пробѣловъ, впрочемъ не могущихъ имѣть никакого вліянія на сдѣланные авторомъ выводы. Особенно печалитъ автора физическая для него невозможность исправить вкравшіяся въ цифрахъ опечатки, крайне трудныя для провѣрки. Часть ихъ замѣчена и указана, но чаще всего замѣчена, благодаря счастливой случайности, а не при систематической провѣркѣ, сдѣлать которую авторъ не имѣетъ времени. Громадность труда, исполненаго *единолично* въ періодѣ около 9 лѣтъ [1]) при колоссальномъ сыромъ матерьялѣ, часто архивнаго характера, среди другихъ обязанностей, при необходимости выпуска въ свѣтъ другихъ трудовъ срочнаго характера, при разработкѣ двухъ готовыхъ уже къ печати курсовъ, читаемыхъ авторомъ въ Харьковскомъ университетѣ 1) по финансовому праву и 2) соціализму и соціальному движе-

---

[1]) Вѣрнѣе *семи*, такъ какъ около двухъ лѣтъ задерживался собственно настоящій *послѣдній* (небольшой) выпускъ за множествомъ другихъ работъ, и за невыходомъ въ свѣтъ нѣкоторыхъ матерьяловъ.

нію), при чтеніи въ теченіе восьми лѣтъ *обязательнаго* курса по *двумъ* каѳедрамъ (торговаго права и финансоваго права), нѣсколько извинитъ въ глазахъ читателей недостатки предлагаемаго изслѣдованія.

Если автору удалось показать, что рядъ весьма важныхъ экономическихъ и соціальныхъ задачъ могъ быть выполненъ съ помощью государственнаго кредита даже въ эпоху господства бюрократическаго произвола, и что слѣдовательно, при господствѣ началъ народоправства можно разсчитывать на цѣлый соціальный переворотъ при помощи правильно проведенныхъ государственныхъ кредитныхъ операцій,—онъ считаетъ свой трудъ затраченнымъ не безплодно и задачу свою выполненной. Чисто *теоретическая* разработка вопроса въ данный трудъ не вошла и войти не могла, но таковую уже легко на основаніи даннаго матеріала сдѣлать. Она и будетъ сдѣлана въ „Основныхъ началахъ финансовой науки“, которыя авторъ надѣется въ близкомъ будущемъ выпустить въ свѣтъ.

Харьковъ,
25 декабря 1906 г.

ГЛАВА VI.

Итоги государственныхъ кредитныхъ операцій въ министерство С. Ю. Витте. Ростъ государственнаго бюджета. Сумма превышеній обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами. Реформа въ исчисленіи чрезвычайныхъ доходовъ и расходовъ. Общій итогъ заключенныхъ въ 1893—1903 г.г. займовъ. Свободная наличность государственнаго казначейства и методы ея исчисленія. Улучшеніе нашего кредита и его причины. Значеніе и роль парижской биржи. Соглашеніе съ французскимъ банкомъ. Борьба противъ французскихъ гербовыхъ сборовъ на иностранныя бумаги. Услуги германскаго и голландскаго рынковъ. Попытка завоевать рынки англійскій и американскій. Чѣмъ объясняется ростъ нашей задолженности. Роль внутренняго рынка въ дѣлѣ подъема нашего государственнаго кредита. Сберегательныя кассы. Покупка и продажа бумагъ государственнымъ банкомъ. Отмѣна закона о воспрещеніи срочныхъ сдѣлокъ на процентныя и дивидендныя бумаги. Законъ о возвратѣ утраченныхъ бумагъ и купонныхъ листовъ. Учрежденіе департамента кредитной отчетности. Движеніе государственнаго долга въ 1893—1903 г.г. Оплата процентовъ. Погашеніе. Что надо было сдѣлать для правильной постановки государственнаго кредита и чего не было сдѣлано.

За время министерства С. Ю. Витте (1893—1903 г.г.) мы наблюдаемъ чрезвычайный ростъ государственнаго бюджета. Дѣйствительно, сумма госуд. доходовъ въ 1892 г. составляла всего 970.164.512 руб. въ 1903 г. уже 2.031.800.811 руб.,[1]) т. е. болѣе на 109,4%. По отдѣльнымъ годамъ этотъ ростъ выражается въ слѣдующихъ цифрахъ:

Годы	Сумма госуд. обыкн. доходовъ[2])	Сумма увеличилась за годъ	Тоже въ % къ 1892 г.	Тоже въ %
1892	964.687.095	74.141.619	8,3	—
1893	1.031.489.740	66.802.645	6,9	6,9
1894	1.045.352.361	113.862.621	11,4	18,7
1895	1.241.362.202	99.009.838	9,5	29,0
1896	1.368.719.351	124.357.149	10,0	41,9

[1]) Объяснит. зап. къ отч. госуд. контр. въ 1892 г. стр. 9, въ 1903 г. стр. 3.

[2]) По приведеніи этихъ цифръ къ однородному составу. См. таблицу въ *Финансовыхъ итогахъ* М. П. Капкарова, т. I стр. 71 и объяснит. зап. къ отчету госуд. контроля 1902 г. стр. 5 и 1903 г. стр. 5.

Годы	Сумма госуд. обыкн. доходовъ	Сумма увеличилась за годъ	Тоже въ %	
				Съ 1893 г. въ %
1897	1.416.386.096	47.666.745	3,5	46,8
1898	1.584.854.445	168.468.349	11,9	64,3
1899	1.673.313.062	88.458.617	5,6	73,5
1900	1.704.128.506	30.815.444	1,8	76,6
1901	1.799.457.155	95.328.640	5,6	86,5
1902	1.905.404.442	105.947.287	5,9	97,5
1903	2.031.800.814	126.396.372	6,6	110,6

Столь колоссальный ростъ доходовъ въ значительной степени объясняется чисто искусственными причинами. Во первыхъ выкупъ въ казну частныхъ желѣзныхъ дорогъ и сооруженіе новой огромной сѣти казенныхъ дорогъ, со включеніемъ всего ихъ валового дохода въ государственный бюджетъ, неизбѣжно должны были отразиться самымъ существеннымъ образомъ на ростѣ этого бюджета, хотя отъ этого *чистый* доходъ госуд. казначейства отнюдь не могъ вырости въ виду отнесенія одновременно въ расходный бюджетъ огромныхъ суммъ по эксплоатаціи жел. дорогъ и по оплатѣ заключенныхъ для ихъ сооруженія займовъ. Мы видѣли [1]), что сумма госуд. доходовъ по жел. дор. въ 1892—1902 г. составила 2.805.968.000 р., расходовъ 3.157.339.000 рублей, а въ общемъ являлся только убытокъ, который въ 1892 г. доходилъ до цифры 22.063.000 р. при общемъ оборотѣ въ 262.399.000 руб., а въ 1902 году уже до 111.047.740 руб., при общемъ оборотѣ расходовъ и доходовъ въ 979.183.692 руб. (432.567.972 руб. дохода и 546.615.716 р. расхода), что составитъ разницу: для оборота въ 273%, для убытка въ 417%. Въ 1903 году доходъ по желѣзнымъ дорогамъ составилъ 481.731.450 руб., расходъ 571.915.862 руб., убытокъ 87.184.412 р.

Такимъ же оборотнымъ поступленіемъ въ значительной степени является валовой доходъ по казенной продажѣ питей, впервые появляющійся съ 1895 г., сперва въ небольшой суммѣ 10.837.937 р., дошедшей черезъ 10 лѣтъ (въ 1903 г.) уже до грандіозной цифры 542.288.341 р. [2]) Вся сумма поступленій и расходовъ по этой статьѣ составила:

[1]) Выше гл. III стр. 784.

[2]) Объяснит. зап. къ отч. г. контр. въ 1903 г. стр. 9 и 37; за 1898 г. стр. 13 и 55.

Годы	Валовой доходъ	Общій расходъ (съ подготовительными за 1893 и 1894 гг. расходами)	Прибыль и убытокъ + или —
1895	10.837.937	22.240.400	— 11.402.463
1896	27.788.761	44.932.898	— 17.144.137
1897	52.447.762	68.867.776	— 16.420.014
1898	102.163.763	77.930.755	+ 24.233.008
1899	246.751.144	85.389.202	+161.371.942
1900	270.279.094	112.754.554	+157.524.540
1901	379.078.492	145.500.522	+233.577.970
1902	484.557.923	158.357.705	+326.200.218
1903	542.288.341	170.591.977	+371.696.364
Итого	*1.916.193.217*	*886.565.789*	*+1.029.627.428*

Вся сумма *расхода* по монополіи въ приходѣ составляетъ чисто оборотное поступленіе, не имѣющее никакого отношенія собственно къ росту государственныхъ чистыхъ доходовъ.

По другимъ статьямъ государственнаго бюджета поступленіе обусловливается: 1) ростомъ доходовъ отъ частнохозяйственныхъ государственныхъ предпріятій, особенно отъ лѣсовъ, (въ 1892 г.— 18.769.358 р. въ 1903 г.—62.050.770 р.), отчасти отъ казенныхъ промышленныхъ предпріятій и оброчныхъ статей (въ 1892 г. 23.096.555 руб., въ 1903 г.—35.783.505 р.), 2) естественнымъ ростомъ поступленій вслѣдствіе увеличенія населенія (въ 1892 году около 118 мил. чел., въ 1903 г. 139 мил. чел.), что особенно рельефно выражается въ увеличеніи поступленій отъ почтовой и телеграфной регалій (въ 1892 г.—33.753.332 р., въ 1903 году уже 58.274.016 руб.), 3) огромнымъ увеличеніемъ возложеннаго на населеніе податнаго бремени. Въ этомъ отношеніи въ министерство С. Ю. Витте относились къ населенію и его платежнымъ средствамъ такъ же безпощадно, какъ и прежде, отнюдь не сообразуясь съ ростомъ народнаго благосостоянія, который въ общемъ подлежитъ сильному сомнѣнію. При Витте повышены были всѣ существующіе у насъ налоги, кромѣ поземельнаго. Изъ прямыхъ: подомовый и промысловый, изъ косвенныхъ: на табакъ (два раза),

на сахаръ, нефтяные освѣтительные продукты, спички, на спиртъ (два раза прямо и затѣмъ путемъ введенія монополіи подняты были значительно продажныя цѣны на спиртъ), увеличены таможенные сборы на многіе продукты. Увеличенъ былъ размѣръ взимаемыхъ пошлинъ (новый уставъ гербоваго сбора). Введенъ былъ квартирный налогъ.

Благодаря этому увеличенію податного бремени, естественно росли госуд. доходы, хотя и не въ полномъ соотвѣтствіи съ этимъ увеличеніемъ, такъ какъ потребленіе облагаемыхъ продуктовъ не развивалось въ той степени, какъ этого можно было бы ожидать сообразно росту населенія. Такъ [1]) потребленіе спиртныхъ продуктовъ составляло въ 1891 г. 59.480.000 ведеръ 10° водки (сумма акциза 220.083.033 руб.), въ 1892 году послѣ повышенія акциза 59.430.000 ведеръ (акцизъ 241.954.985 руб.), въ 1899 годъ— 70.264.300 ведеръ (до новаго повышенія акциза въ 1900 г.) съ поступленіемъ 285.358.189 р. въ 1901 г. 65.793.500 ведеръ съ поступленіемъ 291.488.300 р. акциза, въ 1902 г. 66.969.600 ведеръ съ поступленіемъ 298.216.600 р., въ 1903 году 72.596.300 ведеръ съ поступленіемъ въ 321.935 тыс. р., а чистый доходъ отъ монополіи, составилъ (безъ акциза) 235.213.000 руб. Для *табака* имѣемъ такія цифры: потребленіе его составило въ 1892 году 4.872 т. пудовъ, общая сумма обложенія [2]) (послѣ введенія съ 1 января 1893 года дополн. акциза) 28.325.320 руб., въ пятилѣтіе 1893 – 1897 г. 4.843.460 пуд. въ среднемъ, поступленіе 32.417,442 р. въ среднемъ: за 1898—1899 годы уже имѣемъ 1.591.000 пудовъ и поступленіе 36.231.195 руб. въ среднемъ, а 1900—1902 г.г. (послѣ новаго повышенія акциза) даютъ 4.827.530 пудовъ и 41.651.750 руб. поступленій въ среднемъ, въ 1903 году уже 49.028.582 р. [3]). Потребленіе сахару, какъ и всюду, растетъ въ громадной прогрессіи, довольно слабо задерживаясь въ своемъ развитіи даже крупными налогами и такимъ уродливымъ явленіемъ, какъ введенная у насъ въ 1895 г. по проекту С. Ю. Витте *сахарная нормировка*, одинъ изъ самыхъ неудачныхъ актовъ его финансовой политики, проведенный въ интересахъ поддержки крупныхъ дивидендовъ сахарныхъ заводчиковъ. Въ 1901 г. учтено было сахара 24.606.000 пудовъ и получено акциза (1 р. съ пуда) до 20.660.091 р., въ 1902 г. (послѣ увеличеніе на 40 к. съ пуда акциза на рафинадъ) поступленіе дошло до 27.702,6 тыс. руб. при учетѣ сахара въ 21.388 тыс. пудовъ. По введеніи съ сент. 1894 г.

[1]) Отч. Главн. Управл. неоклад. сбор. за 1902 г. вып I стр. 16; 1903 г. в. I стр. 22.

[2]) См. отчетъ Главн. Упр. за 1902 г. стр. 21, в. I и стр. 133, в. II.

[3]) Отчетъ Гос. Контр. 1903 г. стр. 3.

дополнит. акциза съ сахара въ размѣрѣ 75 к. съ пуда, т. е. по установленіи всего налога въ 1 р. 75 к. съ пуда, доходъ увеличился сразу въ 1894 г. до 41.228,3 тыс. руб. при учетѣ сахара въ 28.709 тыс. пудовъ и 47.686,5 тыс. руб. и 37.568 тыс. пуд., сахара въ 1895 г. Нормировка первые три года понизила выпускъ сахара, но затѣмъ увеличеніе производства и ростъ государств. доходовъ продолжается, достигая въ 1901 г. учтеннаго сахара 49.240 тыс. пуд., а въ 1902 г.— 58.567 тыс. пудовъ при доходѣ казнѣ въ 71.754.000 руб. и 81.281.100 руб. [1]).

Ростъ поступленій отъ другихъ нашихъ налоговъ на потребленіе (керосинъ и спички) обусловленъ не столько увеличеніемъ (съ 1893 г.) обложенія, сколько ростомъ населенія и развитіемъ его потребностей въ обложенныхъ предметахъ. Въ 1892 г. цифры поступленія этого составляли всего 12.929.200 руб., въ 1903 г. уже 31.967.500 руб. (болѣе на 147%) на керосинъ, 5.163 тыс. руб. вмѣсто 8.073.709 руб., на спички (болѣе на 56%). Промысловый налогъ возросъ съ 1899 года (годъ введенія новаго положенія) на 40½% (съ 48.167.354 руб. въ 1898 г. до 67.590.136 руб. въ 1903 году), а противъ 1892 г. даже на 91% (на 32.188.476 р. съ 35.401.660 руб.). Квартирный налогъ далъ въ 1903 годъ 5.093.063 р., подомовый 9.785.712 р. (противъ 6.868.896 р. въ 1892 году), гербовый и вообще пошлины всѣхъ наименованій 107.290.550 р. противъ 88.275.095 р. въ 1900 г. (годъ введенія новаго гербоваго устава) и 66.543.830 руб. въ 1892 г. Огроменъ и ростъ таможеннаго дохода. Въ 1892 году онъ составлялъ 130.551.610 р., а въ 1903 г. уже 241.466 152 р. болѣе на 85% (налоговыя ставки повышались въ 1892, 1894, 1900 и 1902 г.г.). На болѣе мелкихъ графахъ не останавливаемся. Ростъ населенія съ 1892 года до 1903 года увеличился приблизительно на 17% (съ 118 мил. человѣкъ до 138 мил. человѣкъ).

Изъ приведенныхъ цифръ видно, что увеличеніе поступленій по государственному бюджету дѣйствительно въ значительной мѣрѣ было обусловлено усиленными налоговыми ставками. Но такъ или иначе, а бюджетъ росъ и позволялъ увеличивать также весьма значительно и государственные расходы. Вмѣстѣ съ тѣмъ продолжало наблюдаться то же явленіе, которое мы встрѣчаемъ съ 1888 года, т. е. со времени приведенія въ дѣйствіе финансовой системы И. А. Вышнеградскаго, именно огромное превышеніе поступленій надъ расходами (такъ называемыми *обыкновенными*), и это не смотря на внесеніе въ составъ обыкновенныхъ госуд. расходовъ огромнаго изъ года въ

[1]) Отчетъ Главн. Упр. 1902 г. в. 1. стр. 24, вып. II, стр. 254. Въ 1903 г. сахарный доходъ 75.541.747 руб.

годъ увеличивающагося расхода на пополненіе подвижного состава желѣзныхъ дорогъ и вообще на улучшеніе послѣднихъ, каковой расходъ до 1895 и 1900 г.г. заносился въ рубрику расходовъ чрезвычайныхъ и вообще не составлялъ сколько-нибудь чрезмѣрно-крупной статьи. Въ министерство же Витте онъ ежегодно аккуратно составлялъ (по обыкновенному бюджету) нѣсколько десятковъ милліоновъ рублей (отъ 13.223.252 р. въ 1894 году до 100.836.031 руб. въ 1902 году). Вотъ данныя о соотношеніи государственныхъ доходовъ и расходовъ (обыкновенныхъ) въ министерство С. Ю. Витте:

Годы	Обыкновенные доходы		Итого	Расходъ	Превышеніе доходовъ	Въ %
	Доходы	Остатки отъ закл. смѣтъ				
1893	1.045.685.472	9.183.299	1.054.868.771	946.955.017	107.913.754	11,1
1894	1.153.785.812	9.507.571	1.163.293.383	991.197.437	172.095.946	17,3
1895	1.255.818.781	20.254.983	1.276.073.764	1.137.809.948	138.263.816	12,1
1896	1 368.719.351	59.278.270	1.427.997.621	1.229.044.280	198.953.341	16,2
1897	1.416.386.096	12.946.804	1.429.332.900	1.299.649.313	129.683.587	10,0
1898	1.584.854.445	11.305.599	1.596.160.044	1.358.275.496	237.884.548	17,5
1899	1.673.313.062	7.953.716	1.681.266.778	1.463.572.517	217.694.261	14,8
1900	1.704.128.506	59.991.473	1.764.119.979	1.555.427.622	208.692.357	13,4
1901	1.799.457.155	35.350.365	1.834.807.520	1 664.887.251	169.920.269	10,2
1902	1.905.404.442	19.711.590	1.925.116.032	1.802.140.039	122.975.993	6.8
1903	2.031.800.814	25.550.275	2.057.351.089	1.883.026.335	174.324.754	9,3
Итого	—	—	17.210.387.881	15.331.985.255	1.878.402.626	12,2

Такая колоссальная цифра превышенія, (въ пятилѣтіе 1888—1892 г.г. оно составило 306.029.936 р.), еслибы все это превышеніе вздумали, напр. употреблять на погашеніе старыхъ заграничныхъ долговъ или на накопленіе свободной наличности государственнаго казначейства, должна была бы извлечь изъ обращенія всѣ денежные знаки изъ страны, лишить страну всякаго оборотнаго капитала, остановить всю промышленную жизнь страны. Казна не можетъ извлечь у населенія рессурсовъ больше, чѣмъ ихъ требуется для удовлетворенія государственныхъ потребностей. Принципъ *накопленія* есть принципъ частнаго, а не государственнаго хозяйства, которое копится

на принципѣ принудительнаго отчужденія въ свою пользу матеріальныхъ цѣнностей, а не на принципѣ созданія послѣднихъ на началахъ свободной конкурренціи, какъ въ частномъ хозяйствѣ. Поэтому государство накопляемую имъ прибыль, тѣ избытки, которые оно взыскало со своихъ гражданъ въ видѣ превышенія обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами, должно въ томъ или иномъ видѣ возвращать населенію, пускать снова въ обращеніе.[1])

Мы только-что указали на необходимость, въ виду созданнаго нашей финансовой системой превышенія обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами, включать въ составъ послѣднихъ считавшійся прежде единовременнымъ расходъ на усиленіе желѣзныхъ дорогъ и на снабженіе ихъ подвижнымъ составомъ. Въ 1894 г. (4 іюня) были Высочайше утверждены правила объ основаніяхъ раздѣленія доходовъ и расходовъ на обыкновенные и чрезвычайные, причемъ было указано (п. IV), чтобы расходы по перевооруженію арміи, по заготовленію спеціальныхъ резервовъ продовольствія, по портовымъ сооруженіямъ и по улучшенію и усиленію существующихъ желѣзныхъ дорогъ, а также случайныя издержки по желѣзнымъ дорогамъ исчислялись въ отдѣлѣ обыкновенныхъ расходовъ. Въ счетъ обыкновенныхъ доходовъ повелѣно было за то отнести такую чрезвычайную изъ чрезвычайныхъ статей, какъ военное вознагражденіе (п. III), такъ какъ турецкая контрибуція, уплачиваемая въ теченіе 99 лѣтъ, да еще съ разными отсрочками стала слишкомъ уже *постоянною* (хотя и ничтожною) статьею нашего дохода. Къ чрезвычайнымъ расходамъ были, напротивъ, отнесены: а) расходы по сооруженію новыхъ желѣзныхъ дорогъ, б) по изготовленію и пріобрѣтенію подвижного состава и желѣзнодорожныхъ принадлежностей въ чрезвычайныхъ размѣрахъ, в) издержки, вызываемыя войной, военными экспедиціями и вообще народными бѣдствіями, каковы неурожаи, эпидеміи и т. д. и г) расходы по досрочной уплатѣ капитала по государственнымъ займамъ, внѣ текущаго, опредѣленнаго условіями займа, ихъ погашенія. Въ отдѣлъ чрезвычайныхъ доходовъ (п. I) повелѣно было заносить, а) вклады въ государственный банкъ на вѣчное время (вклады эти поступаютъ въ распоряженіе не банка, а казначейства, т. е. составляютъ заемъ государственный), б) значительныя единовременныя поступленія изъ спеціальныхъ капиталовъ, обращаемыхъ въ общія средства государ. казначейства, или отъ продажи крупной государственной собственности, в) суммы, возвращаемыя частными желѣзнодорожными обществами изъ облигаціонныхъ ихъ средствъ въ погашеніе выданныхъ изъ госуд. казна-

[1]) Объясн. зап. къ отч. г. контр. за 1899 г. стр. 85, за 1903 г. стр. 35.

чейства ссудъ и г) поступленія отъ займовъ и тому подобныхъ кредитныхъ операцій.

Въ этомъ распредѣленіи очевидно бросается въ глаза неопредѣленность въ обозначеніяхъ: «значительныя поступленія», «въ чрезвычайныхъ размѣрахъ», «крупной собственности», такъ какъ слѣдовательно, рѣчь идетъ о количественномъ, а не качественномъ элементѣ. Понятіе о «значительномъ, чрезвычайномъ, крупномъ» весьма относительно, а въ законѣ не указано, начиная отъ какой цифры считать поступленіе или расходъ крупнымъ или значительнымъ. Неудивительно, что 22 мая 1900 года состоялось новое Высочайше утвержденное мнѣніе Государственнаго Совѣта о занесеніи въ *обыкновенный* бюджетъ заносившихся до этого времени въ бюджетъ чрезвычайный расходовъ на пріобрѣтеніе подвижного состава и желѣзнодорожныхъ принадлежностей для казенныхъ желѣзн. дорогъ. Чрезвычайный бюджетъ сыгралъ у насъ совершенно особую роль, способствуя *сверхсмѣтному* расходованію государственныхъ ресурсовъ. Общеизвѣстенъ фактъ, что у насъ и обыкновенные государственные доходы, начиная съ 1888 г., исчислялись всегда въ *завѣдомо преуменьшенномъ* размѣрѣ, чтобы министерство финансовъ тѣмъ свободнѣе могло распоряжаться полученными «избытками» на экстроординарныя надобности, преимущественно на сооруженіе желѣзныхъ дорогъ. До этого времени доходы исчислялись весьма аккуратно, въ нормѣ очень близкой къ дѣйствительному поступленію. Такъ, въ пятилѣтіе 1883—1887 г.г. обыкновенные доходы были исчислены въ 3.803.701.373 р., а поступленіе въ дѣйствительности составило 3.772 178.799 руб., на каждый годъ въ среднемъ по 754.435.760 р. противъ исчисленныхъ 760.710.275 р. средняго ежегоднаго поступленія т. е. разница составила только 6.304.515 р. въ годъ или 0,83% съ исчисленной суммы. Въ пятилѣтіе 1888—1892 г.г. это отношеніе уже рѣзко мѣняется, составивъ цифру 4.631.011.997 р. противъ 4.398.613.383 р. назначенія по росписи. въ среднемъ 926.202.399 р. противъ 879.722.677 р., болѣе на 46.179.722 руб. въ среднемъ или на 5,28%. Въ пятилѣтіе 1893—1897 г.г. исчислено было обыкновенныхъ доходовъ на 5.666.840.616 р., а поступило на самомъ дѣлѣ 6.210.395.512 р., въ среднемъ 1.218.079.102 р. противъ 1.133.368.123 р. болѣе на 114.710.979 р. или на 10,12%, что уже составляетъ неслыханно крупную разницу, доказывающую или полное невѣжество финансоваго вѣдомства въ бюджетномъ дѣлѣ, или при невѣроятности перваго предположенія— очевидно умышленно невѣрное исчисленіе съ особыми цѣлями. Въ пятилѣтіе 1898—1902 г.г. сумма исчисленія обыкновен. доходовъ дошла до 7.958.112.588 р., на годъ

1.591.622.518 р., а дѣйствительное поступленіе до 8.667.157.610 р., въ среднемъ на 1.733.431.522 р., болѣе на 141.809.004 р. или на 8,9%, каковое уменьшеніе процентнаго отношенія сравнительно съ предыдущимъ пятилѣтіемъ объясняется кризисомъ и неурожаемъ 1900—1901 годовъ, благодаря чему не получилось того огромнаго превышенія поступленій противъ ожидаемаго, какое видимъ, напр., въ 1898—1899 г.г., когда превышеніе это составило 220.396.228 р. и 204.184.859 р. или 16,26 и 13,9%. Въ 1903 году исчисленъ былъ доходъ въ 1.897.032.678 р., а поступило 2.031.800.814 р. болѣе на 134.768.136 р. или на 7%, т. е. опять таки видимъ уменьшеніе прежнихъ результатовъ, и это не смотря на прекрасный урожай 1902 г. (въ этомъ году превышеніе поступленій составило только 104.609.960 р. или 5,8% противъ росписи) и 1903 г. Объясняется такое явленіе тѣмъ, что Государственный Совѣтъ, видя отказъ министерства финансовъ въ удовлетвореніи ряда государственныхъ потребностей подъ предлогомъ неимѣнія на это средствъ, нашелъ возможнымъ не согласиться съ предположеніями министерства и повысить сумму предполагавшихся поступленій, съ соблюденіемъ все таки всѣхъ мѣръ предосторожности на случай какихъ-либо чрезвычайныхъ событій или бѣдствій, особенно неурожая. Оказалось, что и Государственный Совѣтъ еще слишкомъ низко цѣнилъ платежныя средства населенія и недостаточно учитывалъ всю невѣрность пріемовъ исчисленія, принятаго министерствомъ финансовъ съ 1888 года.

Является однако въ высшей степени на первый взглядъ страннымъ фактъ этого непрерывнаго роста поступленій государственныхъ доходовъ, превышающихъ иногда на сотни милліоновъ рублей государственные расходы, въ полномъ несоотвѣтствіи съ ростомъ населенія и его благосостоянія. Почему не наблюдалось то же явленіе раньше, въ періодъ до 1888 г., если принять во вниманіе, что и тогда платежныя силы населенія не очень щадились, и ростъ налоговъ былъ безпрерывенъ. Объясненіе двоякое. Съ одной стороны несомнѣнное вліяніе оказало введеніе въ нашу систему обложенія нѣкоторыхъ раціональныхъ, научныхъ принциповъ, произведенныхъ И. Х. Бунге какъ разъ наканунѣ своего ухода изъ министерства и, слѣдовательно, наканунѣ торжества бюджетной политики Вышнеградскаго—Витте. Отмѣна подушной подати, пониженіе выкупныхъ платежей, учрежденіе крестьянскаго банка (давшаго возможность нѣкоторому увеличенію крестьянской собственности), замѣна прямого обложенія крестьянскаго населенія введеніемъ дополнительнаго (на крупныя предпріятія) промысловаго обложенія и наслѣдственнаго налога, отмѣна налога на соль (въ 1880 г., когда Бунге былъ това-

рищемъ при министрѣ финансовъ А. А. Абазѣ) съ соотвѣтственнымъ повышеніемъ вмѣсто того налога на спиртные напитки, на привозные товары (И. Х. Бунге былъ протекціонистомъ и даже проектировалъ крупный налогъ на заграничныя поѣздки съ цѣлью удержанія денегъ внутри страны) и на сахаръ (причемъ налогъ на сахаръ и съ технической стороны подвергся серьезной и раціональной реформѣ) способствовали болѣе правильному распредѣленію податного бремени среди населенія. Кромѣ того было упорядочено въ значительной степени казенное желѣзнодорожное хозяйство, улучшены отношенія казны къ частнымъ желѣзнодорожнымъ обществамъ, намѣчена будущая наша желѣзнодорожная политика, упорядочены нѣкоторые счеты государственнаго банка (по ликвидаціи бывшихъ кредитныхъ государственныхъ учрежденій и по выкупной операціи) со включеніемъ прибылей банка въ счетъ государственныхъ доходовъ, улучшенъ государственный кредитъ, положено начало накопленія нѣкоторой свободной наличности казначейства (до 100 милл. руб.), и т. д. Все это въ высшей степени благотворно отразилось на нашихъ финансахъ, и плодами разумной политики Бунге всецѣло воспользовались (и приписали ихъ себѣ) его преемники.

Съ другой стороны объясненіе роста нашего бюджета лежитъ въ чрезвычайномъ развитіи *кредитныхъ операцій* какъ государственныхъ, такъ и частныхъ, съ привлеченіемъ капиталовъ въ огромномъ количествѣ изъ-за границы, что съ особенною силою наблюдалось именно въ министерство С. Ю. Витте. Безъ разсмотрѣнія нашего такъ называемаго *чрезвычайнаго* бюджета совершенно непонятенъ ростъ обыкновеннаго, непонятно появленіе средствъ у населенія для производства тѣхъ огромныхъ расходовъ, которые возникаютъ у насъ постепенно въ теченіе послѣднихъ 15 лѣтъ. Но и самое разсмотрѣніе *только* государственнаго бюджета не дастъ намъ полнаго объясненія причинъ указаннаго роста. Необходимо еще принять во вниманіе 1) развитіе дѣятельности государственныхъ частныхъ и казенныхъ банковъ, 2) развитіе дѣятельности частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ, 3) притокъ иностранныхъ капиталовъ въ нашу промышленность. Населеніе отсюда получило очень много *извнѣ* пришедшихъ капиталовъ, которые дали заработки и съ тѣмъ возможность вынести возложенное на нихъ министерствомъ финансовъ податное бремя.

Обращаясь къ чрезвычайному бюджету, прежде всего видимъ его крайнюю ненормальность въ томъ, что никогда предположенія здѣсь не согласовались съ дѣйствительностью и поступленія по чрезвычайному бюджету являлись какъ бы *непредвидѣнными*, между

тѣмъ никакихъ «чрезвычайныхъ» событій въ періодѣ 1893—1903 г.г. не было, страна наслаждалась миромъ (если не считать короткой китайской экспедиціи), не было никакихъ особенныхъ народныхъ бѣдствій. Кредитныя операціи совершались главнымъ образомъ для сооруженія новыхъ желѣзныхъ дорогъ, которое не только предвидѣлось, но и бывало рѣшено гораздо раньше, чѣмъ брались за изысканіе средствъ для выполненія принятаго рѣшенія. И опять-таки здѣсь ярко выступаетъ желаніе финансоваго вѣдомства маскировать бюджетъ, доказывать, что веденіе государственнаго хозяйства возможно вполнѣ безъ займовъ, даже при условіи производства весьма крупныхъ единовременныхъ расходовъ, покрываемыхъ за счетъ свободной наличности государственнаго казначейства. Подобный пріемъ практиковался у насъ и прежде, когда бюджетъ зачастую сводился съ дефицитомъ и всячески хотѣли этотъ дефицитъ укрыть. Съ 1887 г. дефицитъ исчезъ изъ нашего бюджета, а пріемъ остался прежній какъ бы для того, чтобы заграничная печать и биржевыя сферы, увидавъ, что предположены новые займы, не стали истолковывать ихъ въ смыслѣ сведенія бюджета съ дефицитомъ, не разбирая для какихъ цѣлей предположены займы, а просто считая дефицитъ замаскированнымъ ибо зачѣмъ же заемъ, если нѣтъ дефицита? Отсюда нашъ бюджетъ окончательно при сведеніи росписи принималъ совершенно фантастическій видъ, ничего общаго не имѣющій съ дѣйствительнымъ ея исполненіемъ.

Въ самомъ дѣлѣ, какія цифры мы можемъ привести?

Годы	Назначеніе по росписи всѣхъ доходовъ (обык. и чрезв.)	Сумма предполагаемыхъ чрезвыч. доходовъ	% ихъ къ общему итогу	Сумма дѣйствительн. поступленій всѣхъ доходовъ	Тоже чрезвычайныхъ	% отношеніе ко всему доходу
	Рубли	Рубли		Рубли	Рубли	
1883—1887 (въ среднемъ)	811.397.269	56.961.509	7,0	898.377.070	137.636.795	15,3
1888—1892 (въ среднемъ)	895.165.407	15.442.730	1,7	1.017.769.979	91.567.580	9,0
1893	1.040.458.385	79.236.242	7,6	1.220.060.234	171.374.762	14,3
1894	1.083.601.526	78.778.249	7,3	1.232.715.186	78.929.374	6,4
1895	1.144.957.006	2.000.000	0,2	1.418.093.725	162.274.944	11,4
1896	1.241.671.695	2.200.000	0,2	1.412.219.808	43.500.457	3,1

Годы	Назначеніе по росписи всѣхъ доходовъ (обык. и чрезв.)	Сумма предполагаемыхъ чрезвыч. доходовъ	% ихъ къ общему итогу	Сумма дѣйствительн. поступленій всѣхъ доходовъ	Тоже чрезвычайныхъ	% отношеніе ко всему доходу
	Рубли	Рубли		Рубли	Рубли	
1897	1.322.175.122	3.808.627	0,3	1.458.977.605	42.591.539	2,9
1898	1.367.758.217	3.300.000	0,2	1.672.672.281	87.817.836	5.3
1899	1.473.128.203	4.000.000	0,3	1.857.162.003	183.848.943	9,9
1900	1.596.745.680	3.000.000	0,2	1.736.697.489	32.568.981	1,9
1901	1.731.596.006	1.500.000	0,1	1.963.373.070	163.915.915	8,3
1902	1.802.584.482	1.800.000	0,1	2.107.552.767	202.148.325	9,6
1903	1.899.532.678	2.500.000	0,1	2.202.708.141	170.907.327	7,9

При обзорѣ этихъ цифръ чрезвычайно рѣзко бросается въ глаза разница между предположеніями о чрезвычайныхъ поступленіяхъ и дѣйствительными поступленіями таковыхъ съ 1895 г.: здѣсь уже видна настоящая система, а отнюдь не случайность. Въ нѣкоторые годы (1893, 1895, 1899, 1901, 1902 и 1903 г., т. е. большую половину обозрѣваемаго періода) поступленія по чрезвычайному бюджету были очень крупны, достигая 8—14%, всего бюджета и до 17% бюджета обыкновеннаго. Естественно, что отсюда являлась легкая возможность соотвѣтственнаго расширенія государственныхъ расходовъ, идущихъ на производительныя надобности, при которыхъ населеніе получаетъ крупные заработки, способствующіе въ самой сильной степени успѣшности поступленія государственныхъ обыкновенныхъ доходовъ, хотя эта успѣшность и носила искусственный и временный характеръ.

Чрезвычайныя поступленія, главнымъ образомъ, естественно получились путемъ займовъ. Нѣкоторый рессурсъ далъ обращеніе въ средства казны спеціальныхъ капиталовъ, отъ продажи государственныхъ имуществъ и военное вознагражденіе (которое съ 1895 года отнесено было уже въ составъ обыкновенныхъ доходовъ). Болѣе крупное поступленіе получилось отъ желѣзнодорожныхъ обществъ и перечисленія въ казну разныхъ желѣзнодорожныхъ капиталовъ, какъ видно изъ слѣд. данныхъ.

Годы	Поступленія отъ займовъ	Поступленія отъ спеціальн. капиталовъ	Отъ госуд. имуществъ	Желѣзнодорожныя поступленія	Военное вознагражденіе	ИТОГО
	Руб.	Руб.	Руб.	Руб.	Руб.	Руб.
1893	164.358.145	5.093.920	—	969.985	3.952.712	174.374.762
1894	52.701.705	639.175	—	22.548.383	3.040.110	78.929.374
1895	156.937.131	—	—	5.337.812	—	162.274.944
1896	32.916.796	—	—	10.583.661	—	43.500.457
1897	40.027.146	12.917	237.826	2.313.650	—	42.591.539
1898	82.755.933	—	1.539.712	3.522.191	—	87.817.836
1899	181.674.603	1.304.663	—	869.675	—	183.848.941
1900	31.496.235	884.498	—	188.250	—	32.568.983
1901	160.121.672	1.535.195	—	2.259.048	—	163.915.915
1902	201.746.332	131.268	—	270.726	—	202.148.325
1903	112.546.784	6.944	—	58.353.599	—	170.907.327
Итого	1.217.282.582	9.608.580	1.777.538	107.216.980	6.992.822	1.342.878.502

Такимъ образомъ почти всѣ поступленія—результатъ кредитныхъ операцій, остальныя играютъ въ чрезвычайномъ бюджетѣ совершенно ничтожную роль, такъ какъ и желѣзнодорожныя поступленія почти всецѣло являются результатомъ кредитныхъ же операцій желѣзныхъ дорогъ, реализующихъ свои займы съ помощью гарантіи государственнаго казначейства. Поступленія отъ кредитныхъ операцій распредѣлялись такимъ образомъ:

		Выручка.
1. Внутренній 4½% - ый заемъ 1893 г. на	100.000.000 р. кр. нар.—	96.774.674 р.
2. Внѣшній 3%-ый заемъ 1891 г. остатокъ	50.385.600 р. зол. нар.—	65.752.087 „[1])
3. Внѣшній 3%-ый заемъ для центральнаго банка	41.621.250 „ „ „ —	44.542.571 „
4. Остатокъ 4%-го зол. займа для обмѣна ж. д. акцій (глав. о-ва)	3.543.183 „ „ „ —	5.669.093 „[1])
5. Внѣшній 3½%-ый заемъ 1894 г.	100.000.000 „ „ „ —	147.297.468 „[1])
6. Реализація 4% - й ренты для разсчета на выкупъ частн. жел. дорогъ въ 1895 г. . .	9.257.504 р. кр. —	9.122.139 р.

[1]) По смѣтному курсу.

7. Реализація 4%-й ренты 1896 г. для покупки золота [1] . . .	30.000.000 р. кр.	—	25.868.490 р.
8. Реализація 4%-й ренты 1897 г. для конверс. операцій . . .	33.271.900 „ „	—	32.339.181 „
9. Реализація 4%-й ренты 1898 г. для конверс. операцій . . .	77.388.000 р. кр. нар.	—	77.655.085 „
10. Реализація 4%-й ренты 1899 г. разнаго назначенія	180.000.000 „ „ „	—	174.146.610 „
11. Остатки отъ реализаціи 4%-й ренты 1894—1896 г. . . .	4.891.950 „ „ „	—	4.627.676 „
12. Реализація 4%-й ренты вып. 1900 г. для выкупа М. Я. А. жел. дор.	30.000.000 „ „ „	—	28.950.000 „
13. Реализація 4%-й ренты вып. 1901 г. для конверс. операцій	31.544.000 „ „ „		30.282.240 „
14. Внѣшній 4%-й желѣзнодор. заемъ 1901 г.	159.000.000 „	—	151.646.250 „
15. Внѣшній 4%-й заемъ для реализаціи китайской контрибуціи	181.959.000 „	—	172.605.139 „
16. Реализація 4%-й ренты разныхъ выпусковъ и разныхъ назначеній въ 1903 г . .	39.540.000 „	—	38.454.166 „
17. Уплата долга дворянскимъ банкомъ	—	—	68.931.057 „
18. Вѣчные вклады въ Госуд. банкъ	38.518.466 „	—	38.518.466 „
19. Разныя мелкія поступленія (остатки отъ прежнихъ кред. опер.)	—	—	4.100.089 „
Итого			—1.217.282.582 „

Эта [2] громадная сумма (свыше 1217 мил. руб.), въ среднемъ на годъ около 110 мил. руб., получившаяся отъ кредитныхъ операцій являлась, естественно, существеннымъ воспособленіемъ къ тѣмъ податнымъ рессурсамъ, которые извлекались изъ населенія по обыкновенному бюджету. Прибавляя къ этой суммѣ выручку по 3%-ому займу 1896 г. (150 мил. руб. нар.) въ 133.111.701 р. (за вычетомъ расходовъ по реализаціи), показанную почему-то въ отчетахъ государственнаго контроля, не въ счетѣ чрезвычайныхъ рессурсовъ государства, а кассовымъ оборотомъ, какъ кассовымъ оборотомъ показано и 133.111.700 руб. расхода по уплатѣ государственному банку госуд. казначействомъ части долга въ 1897 году,—получимъ

---

[1]) Кромѣ суммъ, занесенныхъ въ кассовыя поступленія, а не въ чрезвычайный бюджетъ для разныхъ надобностей (2.931.510 р.) (Объясн. зап. къ отчету гос. контр. 1896 г. стр. 41).

[2]) Въ главѣ III стр. 609—610 приведены цифры поступленій отъ кредитныхъ операцій иныя нежели здѣсь. Это оттого, что тамъ сдѣланы нѣкоторыя поправки и дополненія къ даннымъ госуд. контроля въ счетѣ чрезвычайныхъ доходовъ, а поступленія въ золотой валютѣ перечислены не по смѣтнымъ курсамъ, а по курсу 1 р. 50 к. кр. за 1 р. зол. для всѣхъ поступленій.

весь итогъ поступленій отъ кредитныхъ операцій въ министерство С. Ю. Витте (1893—1903 г.г.) въ 1.350.394.283 р., цифру же всѣхъ чрезвычайныхъ поступленій—*1.475.990.203 р.*

Цифра *чрезвычайныхъ расходовъ* однако весьма значительно превосходила цифру чрезвычайныхъ доходовъ. Какъ велика была эта цифра и на какой предметъ израсходованы были средства по чрезвычайному бюджету?

ГОДЫ	Общая цифра чрезвычайныхъ расходовъ по даннымъ гос. контроля	Изъ нихъ на сооруженіе жел. дорогъ, усиленіе ихъ и на доплату при ихъ выкупѣ	На сооруженіе и улучшеніе портовъ	На вознагр. за право пропинаціи, а въ 1894 г. на усиленіе средствъ гос. банковъ	Погашеніе долговъ и операціонные кредит. расходы	Возвратъ позаимствованія госуд. банку	На военныя надобности	На расходы по случаю неурожаевъ
1893	113.580.835	54.872.982	8.477.609	—	13.261.229	—	36.969.015	—
1894	163.944.225	69.583.854	8.776.999	42.363.478	669.000	—	42.550.894	—
1895	383.009.223	101.547.585	[1]	—	123.888.185	157.573.452	—	—
1896	255.308.655	132.357.325	—	—	5.208.030	117.743.300	—	—
1897	194.948.911	130.670.744	—	—	33.000.000	31.278.167	—	—
1898	413.935.536	139.273.772	-	10.000.000	64.447.246	75.000.000	90.000.000	35.214.518
1899	321.539.795	162.876.459	—	2.803.000	100.260.336	50.000.000	—	5.600.000
1900	333.788.515	216.937.858	-	5.000.000	7.222	50.000.000	61.843.435	—
1901	209.369.808	130.392.891		7.500.000	7.718.645	—	43.758.269	20.000.000
02	365.035.637	330.646.235	—	5.000.000	505.147	—	9.933.583	18.950.671
03	224.842.480	178.253.403	—	3.000.000	27.763.575	-	10.825.502	5.000.000
ГО	2.979.303.619	1.647.413.111	17.254.608	75.666.478	376.728.616	481.594.919	295.880.698	84 765.189

Присоединивъ сюда 133.111.701 р. расхода по усиленію золотыхъ запасовъ госуд. банка, проведеннаго кассовымъ оборотомъ, получимъ весь итогъ чрезвычайныхъ расходовъ въ 3.112.415.321, каковая сумма (не смотря на то, что очень большая часть чрезвычайныхъ расходовъ была отнесена, какъ мы видѣли, въ бюджетъ обыкновенный) была покрыта только въ наименьшей части поступленіями отъ кредитныхъ операцій, именно 1.350.394.283 р. или

[1]) Перенесены въ обыкновенный бюджетъ.

43,4%, остальные же 1.762.021.038 р. или 56,6% было получено вслѣдствіе возможности обратить на этотъ предметъ избытки обыкновеннаго бюджета. Въ среднемъ ежегодно поступало изъ обыкновенныхъ доходовъ на покрытіе чрезвычайныхъ расходовъ по 160.183.730 руб. (На самомъ дѣлѣ превышеніе въ доходахъ дало за 11 лѣтъ 1.878.402.626 р.. въ среднемъ на годъ 170.763.875 р., такъ что получилась возможность накопленія еще и такъ называемой свободной наличности государственнаго казначейства, увеличивающейся еще вслѣдствіе причисленія къ ней 1) остатковъ по заключеннымъ чрезвычайнымъ смѣтамъ, 2) чрезвычайныхъ поступленій не отъ кредитныхъ операцій.

Въ числѣ чрезвычайныхъ расходовъ мы находимъ огромную сумму, употребленную на погашеніе старыхъ долговъ, именно *376.728.616 руб.* да кромѣ того было возвращено государственному банку безпроцентнаго долга на 614.706.620 р. и усиленъ его основной капиталъ на 24.363.478 р., всего было передано банку *639.070.098 р.* Въ общемъ погашеніе долговъ составило огромную цифру *991.435.236 р.* Принявъ во вниманіе, что свободная наличность государственнаго казначейства къ 1 января 1904 года составляла сумму 381.345.879 р., [1]) окажется, что *ни одной копейки изъ полученныхъ отъ кредитныхъ операцій суммъ въ министерство С. Ю. Витте не было израсходовано на другой предметъ, кромѣ разсчета по старымъ долгамъ и накопленія свободной наличности государственнаго казначейства*, истраченной въ настоящее время на военныя надобности. Поэтому распространенные французской (а отчасти и нашей) печатью анекдоты, что Сибирская и Восточно-Китайская желѣзныя дороги созданы на французскія деньги пора оставить совершенно въ сторонѣ, какъ основанныя на простомъ недоразумѣніи и незнакомствѣ съ дѣломъ. Путемъ *внѣшнихъ* займовъ было въ 1893—1900 г.г. выручено всего 351.830.349 р., а на разсчетъ со старыми *процентными* долгами было употреблено 376.728.616 р., т. е. занятыхъ у французовъ денегъ не хватило даже на досрочное погашеніе прежнихъ нашихъ займовъ. Вообще во Франціи, оказывается, мы никакихъ займовъ, кромѣ конверсіонныхъ, не заключали. Во второй половинѣ 1890-ыхъ годовъ была сдѣлана попытка помѣстить во Франціи нашу внутреннюю 4%-ую ренту, въ общемъ на сумму до 200 милліоновъ рублей. Для этой цѣли назначены были золотые паритеты для оплаты нашей ренты въ иностранной валютѣ, уплаченъ былъ высокій гербовый сборъ (въ общемъ около 1,6%) за право помѣщенія этой суммы во Фран-

[1]) Объясн. зап. къ отч. госуд. контр. 1904 г. стр. 76.

ціи, рента, помѣщенная на сбереженіе въ государственной комиссіи погашенія долговъ, была освобождена отъ русскихъ налоговъ, т. е. французскимъ держателямъ бумага, дающая русскимъ только 3,8% съ рискомъ дальнѣйшаго ея обложенія, должна была приносить 4% безъ всякаго риска, и все-таки эта операція успѣха не имѣла. Рента была размѣщена на скромную сумму 200 мил. рублей французскими банкирами, но затѣмъ неизмѣнно стала стремиться въ Россію обратно *въ виду болѣе высокихъ цѣнъ на эту бумагу у насъ, чѣмъ во Франціи.* Министерство финансовъ прибѣгало къ искусственной задержкѣ этого притока, производя безъ особенной надобности новые выпуски ренты, чтобы понизить ея цѣны на внутреннемъ рынкѣ. Оно конвертировало въ ренту 3%-ые билеты государственнаго казначейства, облигаціи желѣзнодорожныхъ обществъ, часть облигацій общества взаимнаго поземельнаго кредита, рядъ внутреннихъ и даже внѣшнихъ срочно погашаемыхъ займовъ, продало всю ренту, принадлежавшую сберегательнымъ кассамъ и эмеритурнымъ кассамъ военно-сухопутнаго и морского вѣдомствъ. Ренту стали предлагать не только на французскомъ, германскомъ, но даже и на американскомъ рынкахъ. Въ результатѣ добились цѣли, т. е. пониженія цѣнъ на ренту, что невыгодно отразилось въ 1901 и 1902 г.г. на реализаціи нашихъ внѣшнихъ 4%-ыхъ займовъ, а притока ренты въ Россію все-таки не остановило, и мы смѣло можемъ сказать, что по этой операціи поступленіе отъ французскаго денежнаго рынка было совершенно ничтожно. Крупные внѣшніе займы были заключены только въ 1901—1902 г.г. (до 324 мил. руб.), но выручка по нимъ до японской войны *израсходована не была.* Желѣзныя дороги наши такимъ образомъ были сооружены въ періодѣ 1893—1903 г.г. распоряженіемъ казны не только не за счетъ заграничныхъ займовъ, но даже и не за счетъ внутреннихъ, а исключительно за счетъ превышенія въ этомъ періодѣ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ надъ расходами. Конечно, можно считать, что за счетъ обыкновенныхъ доходовъ производился разсчетъ по старымъ долгамъ, а за счетъ займовъ строились желѣзныя дороги, но это уже будетъ натяжкою, ибо въ дѣйствительности займы спеціально выпускались именно для конверсіонныхъ цѣлей, что своевременно и указывалось, какъ видно изъ предыдущаго нашего изложенія.

Превышеніе обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами, включая остатки отъ заключенныхъ смѣтъ по обыкновенному же бюджету, составляло, какъ мы видѣли, 1.878.402.626 р. Свободная наличность казначейства къ 1 янв. 1893 года опредѣлялась въ суммѣ 92.378.558 р. (считая по смѣтному курсу для золота, а при при-

веденіи въ нынѣшнюю валюту и съ другими поправками—только 71.975.744 р. [1]), такъ что для производства чрезвычайныхъ расходовъ въ періодѣ 1893—1903 г.г. госуд. казначейство обладало суммой въ 1.970.781.184 р. не считая еще остатковъ отъ заключенныхъ смѣтъ по чрезвычайному бюджету, которые составили крупную сумму въ 76.428.181 р. и съ которыми вышеупомянутая сумма доходила уже до 2.047.209.365 р. Съ поступленіемъ по чрезвычайному бюджету (всего 1.475.990.203 р.) получается 3.523.199 568 руб., что, вычитая сумму чрезвычайныхъ расходовъ въ этомъ же періодѣ (3.112.115.321 р.), даетъ сумму свободнаго остатка къ 1 января 1904 года 410.784.247 р., т. е. значительно больше числившейся по отчету государственнаго контроля.

Не входя въ провѣрку пріемовъ исчисленія госуд. контролемъ этой свободной наличности, условныхъ уже потому, что до 1895 г. (включительно) исчисленіе металлическихъ поступленій и расходовъ производилось по условнымъ смѣтнымъ курсамъ 1 р. 60 к., а съ 1896 г. идетъ счетъ на нынѣшнюю валюту, т. е. считая прежній рубль золотомъ за 1 руб. 50 коп. нынѣшнихъ, не можемъ только не отмѣтить, что эта наличность, вопреки многимъ скептическимъ увѣреніямъ, въ дѣйствительности существовала и не могла не существовать въ виду указаннаго огромнаго превышенія государственныхъ доходовъ надъ расходами.

Приводимъ сводку всѣхъ государственныхъ доходовъ и расходовъ, включая остатокъ отъ заключенныхъ смѣтъ, по обыкновенному и чрезвычайному бюджету.

Г О Д Ы	Сумма чрезвычайныхъ доходовъ съ остаткомъ отъ закл. смѣтъ	Сумма всѣхъ доходовъ чрезвыч. и обыкн.	Сумма всѣхъ расходовъ чрезвыч. и обыкн.	Превышеніе или перерасходъ +или—
1893	184.917.653 р.	1.239.786.424 р.	1.060.535.852 р.	+179.250.572 р.
1894	84.056.131 »	1.247.349.514 »	1.155.141.662 »	+ 92.207.852 »
1895	167.400.782 »	1.443.474.546 »	1.520.819.171 »	— 77.344.625 »
1896	46.310.521 »	1.474.308.142 »	1.484.352.935 »	— 10.044.793 »
1897	43.143.335 »	1.472.476.235 »	1.494.598.224 »	— 22.121.989 »
1898	93.599.411 »	1.689.759.455 »	1.772.211.002 »	— 82.451.577 »
1899	187.950.335 »	1.869.217.113 »	1.785.112.311 »	+ 84.104.802 »
1900	36.618.930 »	1.800.738.909 »	1.889.216.137 »	— 88.477.228 »
1901	184.373.631 »	2.019.181.151 »	1.874.257.059 »	+144.924.092 »
1902	212.956.300 »	2.138.072.332 »	2.167.175.676 »	— 29.103.331 »
1903	177.979.555 »	2.235.330.644 »	2.107.868.815 »	+127.461.829 »
Итого .	1.419.306.683 »	18.629.691.465 »	18.311.288.844 »	+318.405.621 »

[1]) Объяснит. зап. къ отч. госуд. контр. 1900 г. стр. 112.

Эта цифра, т. е. 318.405.621 р. выражаетъ тотъ итогъ сбереженій, который былъ полученъ въ результатѣ нашего финансоваго хозяйства въ 1893—1903 г.г. Принявъ однако во вниманіе, что выручка по двумъ 4% займамъ внѣшнимъ займамъ 1901—1902 г.г. составила цифру 324.251.389 р., ясно будетъ, что вышеуказанное сбереженіе не есть результатъ принятой у насъ финансовой системы, а просто сохраненная выручка двухъ послѣднихъ займовъ.

Во всякомъ случаѣ, свободная наличность государственнаго казначейства, то, значительно уменьшаясь, то вновь возрастая, существовала за все время управленія министерствомъ финансовъ С. Ю. Витте. Иногда однако обстоятельства складывались для насъ столь неблагопріятно, что запасы эти сводились почти къ нулю и не сохранялись даже въ томъ видѣ, въ какомъ были еще въ 1892 г. (годъ вступленія въ управленіе нашими финансами г. Витте). Еслибы въ то время застигла насъ война, то мы не имѣли бы вовсе военнаго запаснаго фонда, такъ что собственно система Вышнеградскаго—Витте добиваться огромнаго превышенія обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами, съ цѣлью накопленія нѣкоторыхъ свободныхъ запасовъ, практически потерпѣла фіаско: голодъ 1891 г. засталъ насъ врасплохъ и пришлось обратиться за займомъ къ иностранному рынку. Кризисъ 1899—1900 г.г. также засталъ насъ неподготовленными, и въ 1901—1902 г.г. пришлось спѣшно пополнять запасы, обратившись за займами опять таки къ внѣшнимъ рынкамъ.

Государственный контроль исчислялъ свободную наличность въ слѣдующемъ размѣрѣ: [1])

Годы къ 1-му января	По курсу рубля смѣтнаго назначенія	По переводѣ золотыхъ рублей въ нынѣшнюю валюту
1892	35.364.920 р.	25.434.792 р.
1893	92.378.558 »	71.975.744 »
1894	282.016.656 »	239.553.120 »
1895	355.793.092 »	333.404.565 »
1896	289.879.795 »	273.944.615 »
1897	246.496.043 »	246.496.043 »
1898	214.733.443 »	214.733.443 »
1899	134.885.670 »	134.885.670 »
1900	216.727.212 »	216.727.212 »
1901	104.975.535 »	104.975.535 »

[1]) Объясн. зап. къ отч. госуд. контр. за 1899 г.—стр. 112—113; за 1903 г. стр. 76.

Годы къ 1-му января	По курсу рубля смѣтнаго назначенія	По переводѣ золотыхъ рублей въ нынѣшнюю валюту
1902	268.420.266 р.	268.420.266 р.
1903	257.415.869 »	257.415.869 »
1904	381.345.879 »	381.345.879 »

Означенная крупная наличность дала возможность провести намъ военную кампанію 1901 года безъ чрезмѣрнаго разстройства государственнаго бюджета и съ сохраненіемъ золотого металлическаго обращенія, не смотря на большія военныя неудачи и на совершенно нераціональную нашу финансовую политику. Финансовое вѣдомство совершало одну ошибку за другою и все-таки въ теченіе цѣлаго года не могло поколебать финансовой мощи Россіи. Ошибки стали сказываться только съ начала второго года кампаніи, какъ нарочно ознаменованнаго мукденскимъ пораженіемъ, а затѣмъ цусимской катастрофой. Позорный миръ въ Портсмутѣ и въ результатѣ его полная анархія въ Россіи въ теченіе нѣсколькихъ мѣсяцевъ не могли не поколебать въ сильнѣйшей степени наше финансовое положеніе. Но, конечно, до окончательнаго финансоваго разстройства Россіи еще далеко, особенно если допущенныя ошибки будутъ устранены и финансовое вѣдомство вообще будетъ обновлено и улучшено.

Во всякомъ случаѣ объяснить возможность накопленія свободной наличности, другими словами достиженія постояннаго превышенія обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ надъ расходами единственно усиленными поступленіями по чрезвычайному бюджету, обращавшимися на производительныя надобности государства и тѣмъ искусственно поднимавшими заработки населенія и поступленія государственныхъ обыкновенныхъ доходовъ,—невозможно. Мы уже сказали, что безъ особенно искусственнаго притока въ нашу промышленность *иностранныхъ капиталовъ* сведеніе государственнаго бюджета безъ дефицитовъ и съ огромнымъ превышеніемъ доходовъ надъ расходами, не смотря на чрезвычайную расточительность финансоваго вѣдомства, не удалось бы. И прежде всего было усилено *частное желѣзнодорожное строительство*. Въ 1894—1903 г., т. е. всего за 10 лѣтъ было реализовано заграничныхъ желѣзнодорожныхъ займовъ на сумму около 517 милл. руб. нарц., по которымъ было выручено до 500 милл. руб. въ дѣйствительности, цѣликомъ обращенныхъ на сооруженіе новыхъ желѣзныхъ дорогъ. Но кромѣ того въ 1893—1901 г.г. реализовано было еще гарантированныхъ

правительствомъ желѣзнодорожныхъ займовъ на сумму до 418 милл. руб. нарицат. съ выручкой въ 395 милл. руб. на внутреннемъ рынкѣ. Добавивъ сюда выпущенные во второй половинѣ 1892 г. желѣзнодорожные внутренніе гарантированные займы на 115 милл. руб. и негарантированные займы Варшавско-Вѣнской и Китайско-Восточной ж. д., давшіе выручку въ суммѣ свыше 60 милл. руб., получаемъ итогъ обращенныхъ на *частное* желѣзнодорожное строительство въ министерство С. Ю. Витте суммъ, вырученныхъ по гарантированнымъ и негарантированнымъ займамъ, въ 1.070 милл. руб., а это уже такая крупная цифра, что употребленіе ея на производительныя надобности въ странѣ не могло не отразиться въ благопріятную сторону на ростѣ народнаго дохода, а вмѣстѣ съ тѣмъ и доходовъ государственнаго казначейства. Мы это уже отмѣчали въ 3-ьей главѣ настоящаго труда.

Далѣе важенъ притокъ иностранныхъ капиталовъ въ частную промышленность. Сумму этихъ капиталовъ опредѣлить трудно, но, судя по тому, что въ 1897 г. числилось только въ металлургическихъ и каменноугольныхъ предпріятіяхъ свыше 300 милл. руб. иностраннаго капитала [1]), сумма ихъ не можетъ быть незначительной, притокъ же этихъ капиталовъ особенно энергически послѣдовалъ именно въ министерство С. Ю. Витте, когда бельгійскія и французскія сбереженія стремились въ Россію безъ особыхъ колебаній. Все количество затраченныхъ въ Россіи въ частныхъ предпріятіяхъ иностранныхъ капиталовъ доходитъ до 1.100 милл. руб., и изъ нихъ до 800 милл. руб. притекло именно начиная съ 1892 года. Извѣстный промышленный кризисъ 1899—1900 г.г. остановилъ этотъ притокъ, но пока таковой наблюдался, несомнѣнное его вліяніе на ростъ народнаго дохода не могло не отразиться весьма благопріятно и на ростѣ доходовъ государственнаго казначейства.

Наконецъ не послѣднюю роль въ дѣлѣ огромнаго роста государственныхъ доходовъ сыграли наши ипотечные банки и нѣкоторыя побочныя обстоятельства, связанныя съ реформой нашего денежнаго обращенія. Легкость ипотечнаго кредита, получившаго неслыханное дотолѣ у насъ развитіе, способствовавъ съ одной стороны нѣкоторому количеству производительныхъ затратъ со стороны землевладѣльцевъ, съ другой стороны увеличила ихъ потребительные расходы. Частные и общественные банки способствовали усиленному домостроительству, дававшему крупные заработки населенію. Промышленность подъ вліяніемъ этихъ факторовъ чрезвычайно оживилась и съ своей стороны предъявила спросъ на кредитъ, дав-

---

[1]) *Брандтъ*. Иностранные капиталы, т. II стр. 235.

шій возможность расширенія этой промышленности. Довольно вспомнить, что въ министерство Витте было реализовано ипотечныхъ бумагъ Дворянскимъ банкомъ (за учетомъ срочнаго погашенія) на сумму до 305 милл. руб., Крестьянскимъ на 317 милл. руб. и частными ипотечными банками на 956 мил. руб.[1]), итого свыше 1500 мил. руб. было реализовано путемъ кредитныхъ ипотечныхъ операцій и такъ или иначе пущено въ обращеніе. Надо сюда добавить суммы, вырученныя по займамъ *городовъ* и *земствъ* (всего около 200 мил. руб.), употребленныя преимущественно на производительныя надобности, далѣе свыше 1.000 мил. руб., вложенныхъ въ промышленныя акціонерныя предпріятія. Естественнымъ представляется отсюда то оживленіе промышленной дѣятельности страны, которое наблюдалось въ послѣднее десятилѣтіе. Не послѣднюю роль въ этомъ дѣлѣ сыграла и реформа нашего денежнаго обращенія.

Государственный банкъ былъ въ 1894 г. реформированъ въ смыслѣ предоставленія ему нѣкоторой возможности оказывать усиленный промышленный кредитъ. Съ 1899 г. кредитъ промышленный сталъ оказываться банкомъ въ весьма широкихъ размѣрахъ съ нарушеніемъ своего устава. Получилъ же на это возможность банкъ благодаря увеличенію своего оборотнаго капитала съ 25 до 50 милліоновъ рублей, а, главное, вслѣдствіе возврата ему долга государственнымъ казначействомъ, что составило, какъ мы видѣли, сумму до 615 мил. руб. Получивъ обезпеченіе рубль за рубль золотомъ своего стараго выпуска кредитныхъ билетовъ, банкъ могъ значительно расширить свои коммерческія операціи, обративъ для этого огромныя средства, притекавшія на его текущій счетъ отъ казначейства и отъ правительственныхъ и общественныхъ (въ томъ числѣ отъ сберегательныхъ кассъ) учрежденій. Кромѣ того выпускъ въ значительныхъ количествахъ неполноцѣннаго серебра (полнопробнаго) далъ для государственнаго казначейства довольно крупный (нѣсколько десятковъ милліоновъ рублей) доходъ отъ сеніоража (монетный доходъ), что также способствовало увеличенію государственныхъ доходовъ.

Всѣ эти искусственныя причины роста государственнаго бюджета непремѣнно должны быть приняты во вниманіе при оцѣнкѣ финансовой системы г. Витте. По существу подобные финансовые пріемы не могутъ встрѣтить осужденія, такъ какъ въ основу ихъ положена совершенно правильная мысль о необходимости подъема производительныхъ силъ страны, безъ чего, разумѣется, немыслимо увеличеніе и государственныхъ доходовъ. Послѣдніе увеличиваются въ соотвѣтствіи съ государственными расходами, и немыслимо, сокращая пос-

[1]) Выше стр. 907—950 и 983.

лѣдніе, разсчитывать на ростъ или даже на оставленіе въ прежней цифрѣ первыхъ. Но въ самомъ характерѣ расходованія получаемыхъ средствъ, въ самомъ характерѣ направленія пріобрѣтенныхъ путемъ кредитныхъ операцій капиталовъ допущено было много рѣзкихъ и гибельныхъ ошибокъ, которыя и привели въ концѣ концовъ къ кризису и къ обѣдненію массы сельскаго населенія, особенно въ центральныхъ областяхъ. Выше, указано уже въ чемъ заключались эти ошибки: поощреніе только крупной обрабатывающей промышленности, пренебреженіе сельско-хозяйственной промышленностью, основой благосостоянія русскаго народа, расточительная постройка желѣзныхъ дорогъ, часто ненужныхъ и бездоходныхъ, вызывающая крупные барыши строителей,- казенные заказы, создавшіе промышленность частью искусственно, создавшіе нелѣпые барыши, породившіе отливъ денегъ заграницу,—развитіе при помощи ипотечныхъ банковъ земельной спекуляціи, домового спекулятивнаго строительства, не парализованныхъ налогомъ на спекулятивную прибыль или реформированнымъ налогомъ на наслѣдства и вообще на переходъ недвижимости, ни подоходнымъ налогомъ, ни крупнымъ налогомъ на заграничныя увеселительныя поѣздки. Все это привело въ концѣ концовъ къ сильному ухудшенію нашего разсчетнаго баланса, заставившему опасаться за прочность размѣна и вынуждавшему для возстановленія равновѣсія прибѣгать къ новымъ неестественнымъ пріемамъ привлеченія въ страну иностранныхъ капиталовъ, въ концѣ министерства Витте сведшаяся къ обыкновеннымъ прямымъ государственнымъ займамъ. Витте никогда не былъ финансовымъ геніемъ, но, не имѣя спеціальныхъ познаній, будучи самоучкой, чрезвычайно былъ высокаго мнѣнія о своихъ финансовыхъ способностяхъ, считалъ себя непогрѣшимымъ, почему и не могъ идти дальше рутины, дальше привлеченія иностранныхъ капиталовъ на желѣзнодорожное строительство и крупную обрабатывающую промышленность,—пріемъ, съ успѣхомъ практиковавшійся въ 1870-ыхъ годахъ М. Х. Рейтерномъ, такъ что собственно ничего новаго, своего и въ этой системѣ Витте въ сущности не изобрѣлъ. Преслѣдовались цѣли слишкомъ узко-практическія, не было видно въ системѣ широкаго истинно-государственнаго ума, глядящаго въ даль, а не недумающаго только объ интересѣ данной минуты. Не говоримъ уже о дальневосточной нашей политикѣ, однимъ изъ авторовъ которой былъ С. Ю. Витте, хотя теперь послѣ ея краха онъ это и отрицаетъ. Южно-манчжурская авантюра, съ ея хищеніями, съ неудачнымъ восточно-китайскимъ пароходствомъ, снабдившимъ Японію отличными транспортными средствами, съ ненужнымъ портомъ Дальнимъ, послужившимъ базой японской арміи противъ Портъ-Артура, у всѣхъ передъ глазами.

При всемъ томъ Витте нельзя отказать въ извѣстной смѣлости, въ извѣстномъ полетѣ фантазіи, признававшихся многими за геніальность, въ извѣстномъ искусствѣ, съ которымъ онъ руководилъ русскими финансами, лавируя между Сциллой и Харибдой нашей бѣдности, невѣжества и бюрократическаго произвола. Никогда еще у насъ дотолѣ не обращались такъ пренебрежительно съ важнѣйшими законами государства, какъ при Витте. Нарушались безцеремонно уставы даже государственнаго банка, сберегательныхъ кассъ, появились ежегодные кредиты въ 12 мил. руб. на «непредвидѣнныя надобности», заграничная печать, а отчасти и русская оказалась въ положеніи «рептилій», да и вообще количество рептилій во всѣхъ вѣдомствахъ страшно возросло, и министръ финансовъ сталъ полновластнымъ распорядителемъ судебъ государства располагая казенными рессурсами, рессурсами государственнаго коммерческаго и двухъ ипотечныхъ (дворянскаго и крестьянскаго) банковъ, съ помощью которыхъ можно было оказывать всѣмъ чрезвычайныя денежныя услуги. Новой расцвѣтъ желѣзнодорожныхъ концессій, раздача заводамъ казенныхъ заказовъ, взятіе въ опеку частныхъ банковъ и биржи создали въ рукахъ министра финансовъ еще болѣе могущественное средство воздѣйствія на нужныхъ ему людей: хлѣбныя мѣста во всѣхъ этихъ учрежденіяхъ распредѣлялись по личному усмотрѣнію министра. Никогда еще у насъ могущество отдѣльнаго лица не доходило до такихъ чрезвычайныхъ и опасныхъ размѣрахъ. Понятіе о народномъ, о государственномъ интересѣ здѣсь уже отходило на задній планъ. На передній выступали личные, частные интересы...

Кредитъ нашъ однако при всѣхъ несовершенствахъ системы Витте нѣсколько улучшился, и этого нельзя не поставить ему въ крупную заслугу. Правда, это улучшеніе носило въ значительной степени искусственный характеръ, и были бы желательны иные пріемы и способы улучшенія кредита, чѣмъ примѣненные С. Ю. Витте (да при необычайно благопріятномъ настроеніи денежныхъ рынковъ легко было бы добиться и гораздо лучшихъ результатовъ), но и достигнутые результаты нельзя признать ничтожными.

Обратимъ вниманіе прежде всего на курсы реализаціи займовъ при С. Ю. Витте.

	Эмиссіонный курсъ	Дѣйствит. проц.
4½-ый внутренній заемъ 1893 г. . . .	96,775	4,484
3½%-ый золотой заемъ 1894 г. . . .	91,118	4,17
3%-ый золотой заемъ 1896 г.	88,741	3,38
4%-ая рента выпускъ 1894 г.	92,697	4,099
4½%-ые гарантир. жел. дор займы . .	96,781	4,506
4%-ые желѣзнодор. гарант. займы внѣшніе	96,785	4,217

	Эмиссіонный курсъ	Дѣйствит. проц.
4%-ые желѣзнодор. гарант. займы внутрен.	94,016	4,132
4%-ые внѣшніе займы 1901—1902 г.г.	94—94,16	4,255—4,464
4%-ые рента выпусковъ 1896—1901 г.г.	97,428	3,9

Если мы сравнимъ предыдущіе періоды, то увидимъ, то что, напр., при *Вышнеградскомъ* были реализованы:

4%-ый внутренній заемъ 1887 г. по .	81,2	4,864
4%-ые конверс. займы 1889 г. . . .	88,15	4,691
3%-ый золотой заемъ 1891 г.	76,717	4,183
4½%-ые займы 1890 и 1892 г.г. . .	92½—96,09	4,715—4,52
4%-ые желѣзнодор. облиг. займы внѣшніе	88,542	4,728

При *Н. Х. Бунге.*

5% желѣзнодор. заемъ 1884 г. . . .	86,875	5,808
6% рента 1883 г.	95	6,316
5%-ая желѣзнодор. рента	98,698	4,812
Гарантир. ж. д. займы (разн. проц.). .	69,626	5,627

Оставляя пока въ сторонѣ періодъ русско-турецкой войны, сравнимъ далѣе періодъ министерства М. Х. Рейтера.

5%-ый золотой заемъ 1862 г.	91,25	5,481
5%-ые займы англо-голландскіе . . .	83,48	6,485
5%-ые займы желѣзнодорожные . . .	76—92	5,468—6,678
5%-ые займы выигрышные	98,608—106,984	6,592—6,024
5%-ый заемъ 1877 г.	74	7,507
4½%-ый жел. дор. заемъ 1875 г. . .	91	4,989
5%-ые гарантир. желѣзн. займы . . .	73,042	6,965

Какъ видимъ разница весьма существенная сравнительно съ успѣхами, достигнутыми при С. Ю. Витте. Конечно, состояніе денежныхъ рынковъ было совершенно иное и чрезвычайно интересно для точнаго выясненія вопроса сравнить условія выпуска и расцѣнки русскихъ займовъ съ условіями выпуска и расцѣнки заграничныхъ займовъ въ соотвѣтствующіе періоды. Вотъ нѣкоторыя данныя по этому вопросу.

Франція реализовала свои 5%-ые займы 1871—1872 г.г. (на сумму 5,000 мил. франковъ) по курсу 82½—81 за 100, т. е. изъ 5,95—6,06% дѣйств. Въ 1878 г. 3%-ый заемъ былъ реализованъ уже по курсу 87 за 100, изъ 3,45% дѣйствит., такой же 3%-ый заемъ 1881 г. (на 1.000 мил. фр.) по 83,25 за 100, или изъ 3,6% дѣйствит., въ 1884 г. (на 350 мил. фр.) по 76,6 за 100, изъ 3,92% дѣйствит., въ 1886 г. (900 мил. фр.) по 79¾ за 100 изъ 3,76% дѣйствит., въ 1890 г. (на 869 мил. фр.) по 92,55 за 100, изъ 3,24% дѣйствит. Съ конца 1870-хъ годовъ Франція такимъ образомъ не знала другой нормы займовъ, какъ 3%-ая,

при чемъ курсъ реализаціи ея займовъ продолжаетъ неизмѣнно возрастать, сообразно съ чѣмъ повышается и биржевая расцѣнка займовъ, дошедшая уже въ 1892 г. до 100. Характерно, что курсъ французской ренты колебался чрезвычайно въ зависимости исключительно отъ политическаго состоянія государства: положеніе денежнаго рынка играло несравненно меньшую роль. Такъ еще въ 1829 году курсъ 3% ренты доходилъ до 80 (первый выпускъ такой ренты относится къ 1824 и былъ произведенъ по курсу 75), въ слѣдующемъ году онъ упалъ уже $70^3/_4$ съ тѣмъ, чтобы въ 1831 г. (перемена династіи) упасть даже до $46—60^1/_2$. Постепенно затѣмъ поднимаясь подъ вліяніемъ все болѣе и болѣе устойчиваго политическаго состоянія государства, онъ доходитъ въ 1836 г. до $80^1/_4$, а въ 1845 г. даже до $84^1/_4$. Но въ 1847 г. (предвѣстіе революціи) паденіе доходитъ до $77^1/_4$, а по случаю революціи 1848 до $32,_1/_2—49^3/_4$, оправляясь весьма слабо (не свыше 57 даже въ 1851 г.) и окрѣпнувъ только по возстановленіи имперіи ($79^1/_2$ въ 1853 г., высшій курсъ даже 86). Крѣпкій курсъ однако не удержался (крымская кампанія, итальянская кампанія и т. д.) и опредѣлялся въ общемъ до 1868 года на уровнѣ $67^1/_2$, только съ этого времени начавъ возвышаться и дойдя до $75^1/_4$ въ 1869 г. Война съ Пруссіей уронила курсъ до $51—52^1/_2$, который едва къ 1874 г. дошолъ до 61 и лишь постепенно къ 1877 году окрѣпъ до 71, а къ 1881 г. до 85. Въ 1882 г. послѣдовалъ биржевой крахъ и постепенное пониженіе ренты дошло до $77^3/_4$ (въ 1884 г.). Съ этого времени однако рента начинаетъ пріобрѣтаться *сберегательными кассами*, курсъ растетъ огромными скачками, достигнувъ къ 1882 г. уже $85^3/_4$, въ 1890 г.— $91^1/_2$, въ 1891 г.—$95^1/_4$ (огромный заемъ на 869 мил. фр. былъ произведенъ въ этомъ году по курсу $92^1/_2$) и въ 1892 г.—100. Вотъ въ какомъ благопріятномъ положеніи засталъ С. Ю. Витте французскій денежный рынокъ. Было естественно за русскіе $3^1/_2$%-е займы давать 92 и за 3%-ые 89, тѣмъ болѣе, что французская 3% рента съ 1893 г. почти неизмѣнно, (отклоненія были по случаю Панамскаго процесса и убійства Карно), а иногда и весьма значительно превышаетъ паритетъ (въ 1897 г. уже на 5%). Въ 1901 г. реализація 3%-ой ренты (на 267 мил. фр.) для урегулированія разсчета по китайской экспедиціи состоялась по курсу alpari. Русско-японская война нѣсколько уронила и курсы французской ренты, но по заключеніи мира она снова достигла паритета.

Англія со времени крымской кампаніи не реализовала новыхъ займовъ, а только занималась ихъ постепеннымъ погашеніемъ. Естественно, что при такихъ условіяхъ ея кредитъ не можетъ идти въ

сравненіе ни съ какимъ другимъ въ цѣломъ мірѣ. Въ 1887 г. получилась возможность конверсіи 3%-ныхъ консолей всего въ $2^3/_4$-ые съ тѣмъ, что съ 1903 года эти $2^3/_4$%-ыя бумаги превращаются въ $2^1/_2$%-ыя, и такая конверсія (на громадную сумму 590 мил. £) оказалась весьма успѣшной, хотя бонификація конвертептамъ была предложена всего въ $^1/_4$%. Однако вслѣдъ за конверсіей англійскіе консоли испытали нѣкоторое пониженіе, и паритета достигли снова только въ 1894 г. подъ вліяніемъ ихъ скупки сберегательными кассами и крупными капиталистами, заинтересованными въ устойчивости этой бумаги и удобствомъ, которыя предоставилъ ихъ владѣльцамъ англійскій банкъ, обезпечивъ полученіе по консолямъ процентовъ во всѣхъ частяхъ свѣта, а положившимъ консоли въ банкъ на храненіе,— взявъ на себя полученіе процентовъ и помѣщеніе ихъ снова на проценты даже безъ заявленія вкладчиковъ. Въ 1895 г. курсъ консолей достигъ уже 108, а въ 1897 г.—114. Сообразно съ этимъ и англійскія колоніи могли заключать свои займы на необычайно выгодныхъ условіяхъ. Такъ Индійскій $2^1/_2$%-ый заемъ 1898 г. (на 6 мил. £) былъ реализованъ по курсу всего 86 за 100. Но съ 1898 г. начинается извѣстная реакція: $2^3/_4$%-ыя консоли упали до 108, а $2^1/_2$%-ые до 101. Боэрская война (началась въ октябрѣ 1899 г.) естественно подорвала англійскій кредитъ. Эта война, которую надѣялись окончить весьма скоро и расходы ея покрыть исключительно податными рессурсами, использовавъ для экстренныхъ надобностей краткосрочный кредитъ, затянулась на два года и вынудила правительство прибѣгнуть къ реализаціи новыхъ займовъ на весьма значительныя суммы. Первый заемъ (3%-ые бопы) былъ выпущенъ на 3 года по $98^1/_2$, второй и третій въ той же формѣ (каждый на 10 мил. £) по $98^1/_2$ и $97^1/_4$. Здѣсь уже пришлось прибѣгнуть къ Америкѣ, принявшей половину второго займа по курсу 98. Первый консолидированный заемъ $2^3/_4$%-ый 1900 г. на сумму 30 мил. £ удалось реализовать по $98^1/_2$, а второй въ 1901 г. (на сумму 60 мил. £) всего по $94^1/_2$ за 100 (половина—въ Америкѣ), а $2^1/_2$%-ый 1902 г. (на сумму 32 мил. £) всего уже по $92^7/_8$ за 100 и также съ участіемъ Америки), 3%-ые бопы 1901 г. дали только 97.27 (на пять лѣтъ, 10 мил. £). Въ 1903 г. консоли упали до 87, но въ общемъ это, конечно, чрезвычайно высокіе курсы, которые въ тревожное время начала 1906 года достигли уже уровня 90 при курсѣ Германскихъ 3%-хъ займовъ всего въ 88—89 и Французской 3%-ой ренты—въ 98—99. Англійскій кредитъ съ нашимъ ни въ какомъ случаѣ сравнивать не приходится. Отмѣтимъ только, что безъ *иностранной* помощи даже Англія не обошлась при реализаціи своихъ *военныхъ* займовъ.

Гораздо интереснѣе сравнить нашъ кредитъ съ кредитомъ *Германіи* и вообще государствъ германской группы (главнымъ образомъ *Пруссіи*), тѣмъ болѣе, что здѣсь мы имѣемъ дѣло въ значительной степени, какъ и у насъ, съ такъ называемыми *производительными* (желѣзнодорожными) займами. Первый заемъ Германской имперіи былъ выпущенъ въ 1877 г. изъ 4% на 82 мил. мар. по курсу 94,6, второй въ 1878 г. на 101 мил. мар. по 96½, третій въ 1879 г. на 68 мил. мар. по 98,1. Послѣдующіе займы (всего числомъ пять съ 1880 по 1884 г.) были реализованы изъ 4% по курсу уже значительно выше pari, въ общемъ на сумму 199 мил. мар. по курсу около 102,4. Съ 1885 г. начинается выпускъ 3½%-ыхъ займовъ, въ общемъ (по 1889 годъ включительно) на сумму 706 мил. мар. по курсу приблизительно ровному нарицательной цѣнѣ займовъ, иногда съ ничтожною уступкой (¼%) пріобрѣтателямъ или банкирамъ посредникамъ. На биржѣ 4%-ые займы въ 1889 г. уже достигли 109,6, а 3½%-ые 104,7. Съ 1890 г. перешли поэтому къ 3%-й нормѣ и реализованные въ 1890—1892 г.г. на 529.537.300 мар. нариц. займы дали среднюю выручку 448.185.500 мар., т. е. около 84,46 за 100, сравнительно съ англійскими или французскими займами выручка не блестящая, да не бросающаяся въ глаза даже при сравненіи съ русскимъ 3%-мъ займомъ 1891 г., реализованнымъ на внѣшнемъ рынкѣ при исключительно неблагопріятныхъ условіяхъ и съ громаднымъ комисіоннымъ вознагражденіемъ банкировъ и все-таки давшемъ чистую выручку въ 77½ за 100. Курсы *прусскихъ* 4½%-ыхъ фондовъ въ среднемъ уже въ 1876 г. опредѣлялись въ 104¼, 4%-ыхъ въ 96,92 за 100. Съ 1876 по 1890 г. было выпущено новыхъ прусскихъ займовъ на 4.975.090.000 марокъ и кромѣ того до 168 мил. мар. въ гарантированныхъ правительствомъ обязательствахъ ж. д. обществъ. Изъ этой суммы не на желѣзныя дороги пошло только около 323 мил. мар., остальные же на сооруженіе и выкупъ желѣзныхъ дорогъ. Изъ 4½% (по курсу 104½) было реализовано только займовъ на 50 мил. мар., 2.002 мил. мар. изъ 4% и 1.390 мил. мар. изъ 3½% собственно для обмѣна желѣзнодорожныхъ акцій и облигацій и 1.034 мил. мар. въ 4%-ыхъ консоляхъ, по среднему курсу 97,7 за 100, т. е. несравненно выгоднѣе русскихъ, которые только въ 1890—1891 г.г. превысили реализаціонные курсы въ 90%, но не доходили даже до 95. Консоли 3½%-ые (на сумму 449 мил. мар.), которые начали уже выпускаться въ 1885 г., были реализованы въ общемъ по 100,59 за 100, а 3%-ые по 86¼. Выпущенные для обмѣна 4½%-хъ фондовъ 4%-ые займы (около 546 мил. мар. нар.) были приняты конвертентами безъ всякой доплаты. Съ 1890-ыхъ годовъ и Германія и Пруссія упорно не желаютъ

выходить изъ 3%-ой нормы, хотя очень часто приходится и весьма значительно терять на курсѣ реализаціи. Такъ германскій (на 160 мил. мар.) и прусскій (на 180 мил. мар.) заемъ 1892 г. далъ выручку всего въ 83,6 за 100, заемъ 1893 г. (на 160 мил. мар.)—86,8 и 1894 г. (на 160 мил. мар.)—87,75%, другой заемъ того же года (на 75 мил. мар.)—92 за 100. Въ 1895 г. 3%-ые займы Пруссіи и Германіи достигли паритета, но въ 1898 г. паденіе послѣдовало до 93,8—95,3 за 100. Германскіе и прусскіе 3%-ые займы 1898 г. (на 200 мил. мар.) пришлось реализовать по курсу всего $91^3/_8$. Въ виду такого паденія курсовъ Баварія въ 1899 г. перешла къ $3^1/_2$%-ой нормѣ (курсъ 99,2) для небольшого займа въ 25 мил. мар., а Германія въ 1900 г. прибѣгла даже къ внѣшнему (по примѣру Англіи—американскому) рынку для реализаціи небольшого краткосрочнаго (на 80 мил. мар.) займа изъ 4% по курсу al pari, такъ какъ 3%-ые займы въ это время котировались всего по 85,6, и баварскій $3^1/_2$%-ый заемъ удалось реализовать (на сумму всего 42 мил. мар.) по курсу $93^1/_2$ и съ 1901 г. она перешла также къ 4%-й нормѣ (заемъ въ 100 мил. мар. по курсу $99^1/_4$). Саксонія, придерживаясь по прежнему 3%-й нормы, могла выручить въ это время по своимъ займамъ лишь 82,6—$83^1/_2$, а Германія по 3%-му займу 1901 г. (на сумму 300 мил. мар.) только $87^1/_2$ (что неудивительно, если принять во вниманіе, что въ октябрѣ 1900 г. 3%-ые фонды падали до 84,9). 3%-ый заемъ 1900 г. (прусскій и германскій—на 300 мил. мар.) далъ выручку въ 89,2, а 1903 г. (290 мил. мар.)—91,4. Такимъ образомъ о равенствѣ кредита германскаго съ англійскимъ говорить не приходится, но и русскій постоянно стоялъ значительно ниже, хотя въ періодѣ 1895—1898, а отчасти даже въ 1899—1902 г.г. не на много ниже, такъ какъ 4%-ые желѣзнодорожные гарантир. займы удавалось реализовать по курсу сперва $100^1/_2$ (за учетомъ комиссіи и герб. сбора, чего не приходилось платить нѣмцамъ, $98^1/_4$), а потомъ 99 (съ уступкой по 96—$96^3/_4$), 3%-ый заемъ 1896 г. былъ выпущенъ по курсу 92 (за учетъ расходовъ выручка—около 89), и биржа расцѣнивала наши 3%-ые займы заурядъ *выше германскихъ*. Необходимо еще принять во вниманіе, что реализація внутреннихъ займовъ неизмѣримо легче, чѣмъ внѣшнихъ, и у насъ въ этомъ періодѣ расцвѣта нашего госуд. кредита 3,8%-ая рента реализовалась (въ 1898 г.) по $100^1/_2$, билеты госуд. казначейства были приведены къ 3%-ой нормѣ, а $3^1/_2$%-ые закл. листы дворянскаго банка помѣщались на парижской и нашихъ биржахъ по $98^1/_2$ за 100. Словомъ, нашъ кредитъ можно было сравнивать съ германскимъ...

Австро-Венгерскій кредитъ, какъ мы неоднократно указывали и раньше, стоялъ всегда значительно ниже русскаго, пока наконецъ, въ самое послѣднее время сравнялся съ нимъ (а теперь по случаю нашей злосчастной войны естественно сталъ и выше). Венгерскіе 5%-е займы 1881—1886 г.г. послѣдовательно (на сумму 52 мил. фр., $53^1/_2$, 45.3; $48^1/_2$, 33, и 51.2 мил. флор.) были реализовыя по курсу 80,01, 86,29, 85,06 86,97, 91,27 и 92,26, что хуже реализаціи русскихъ займовъ той же тяжелой для нашего кредита эпохи. 5%-ыя бумажныя венгерскія ренты были въ 1888 г. реализованы по курсу 96,7 за 100 (мы въ это время понемногу переходили къ 4%-ой нормѣ), а $4^1/_2$%-ая желѣзнодорожная венгерская рента въ томъ же году (на 30.620.000 фл.) реализована по курсу $95^1/_2$. $4^1/_2$%-ый конверсіонный золотой заемъ 1889 г. (на 182 мил. фл.) удалось Венгріи реализовать по курсу $93^1/_2$, конверсіонный $4^1/_2$%-ый серебряный заемъ (на 119 мил. фл.) далъ 93,314, а 4%-ый заемъ въ кредитной валютѣ (на $199^1/_2$ мил. фл.)—$86^1/_2$ за 100, что не на много хуже одновременныхъ конверсіонныхъ русскихъ займовъ. 4,2%-ая австрійская рента, выпускной курсъ которой для 1892 г. опредѣлился въ 91 за 100, дошелъ въ мартѣ этого года уже до 94. Конверсія 1893 г. 5%-ыхъ фондовъ Австріи и Венгріи (на сумму около 831 мил. гульд.) была произведена въ 4%-ые по курсу $92^1/_2$, а выпускъ въ 1895 г. 4%-ой золотой ренты для усиленія размѣннаго фонда (всего на $183^1/_2$ мил. фл.) былъ произведены уже по курсу $100^1/_2$, такъ возрастало довѣріе къ Австро-Венгріи по мѣрѣ установленія въ ней золотой валюты. Въ 1897 г. нашли возможнымъ реализовать $3^1/_2$%-ые займы (на 117 мил. кронъ по 92 за 100), ибо 4%-ые займы доходили до 101, а 3%-е до 86,6. Однако съ 1898 г. начинается паденіе и австровенгерскихъ фондовъ, заставившее въ 1900 г. реализовать 4%-ые желѣзнодорожные займы (120 мил. кронъ) только по 90 за 100, конверсію же 5%-хъ и $4^1/_2$%-хъ (на сумму свыше 2200 кронъ) въ 1902 г. предложить въ 4%-ую по курсу 95,12, при чемъ однако всѣ займы, выпущенные въ свое время въ иностранной валютѣ, удалось перевести въ туземную, что нельзя не признать крупнѣйшимъ успѣхомъ, о которомъ наше финансовое вѣдомство, руководимое далеко не такими талантливыми дѣятелями, какъ австрійскіе, не смѣло и мечтать. Въ 1901 г. желѣзнодорожные австрійскіе 4%-ые займы на 567 мил. кронъ были реализованы по твердому курсу 94. Въ 1903 г. австрійскіе 4%-е фонды впервые достигли паритета на берлинской биржѣ, и реализація новаго займа на 125 мил. кронъ оказалась возможной по твердому курсу $99^3/_4$ за 100 (при биржевыхъ въ $101^1/_4$). Такимъ образомъ австро-венгерскій кредитъ, прежде

уступавшій русскому, постепенно съ нимъ вполнѣ сравнялся, даже улучшился, что объясняется прежде всего подъемомъ экономическаго благосостоянія населенія страны, пользующейся уже почти 30 лѣтъ глубокимъ миромъ, хорошимъ состояніемъ разсчетнаго баланса, введеніемъ золотой валюты, а затѣмъ также большимъ искусствомъ дѣятелей, стоящихъ во главѣ финансоваго вѣдомства въ этой монархіи, гдѣ выдающіеся представители науки постоянно приглашаются на высшіе посты (Бемъ-Баверкъ—австрійскій министръ финансовъ,—Шеффле—министръ торговли, Билинскій—управляющій австро-венгерскимъ національнымъ банкомъ и т. д.). Здѣсь сравненіе далеко не въ пользу Россіи гдѣ выдающіеся представители финансовой и экономическихъ наукъ тщательно обходились при всѣхъ отвѣтственныхъ назначеніяхъ, отстранялись даже отъ участія въ важнѣйшихъ совѣщаніяхъ, при обсужденіи самыхъ коренныхъ финансовыхъ проэктовъ. У насъ до сихъ поръ еще допускается неслыханная въ другихъ культурныхъ странахъ раскопь—имѣть во главѣ финансоваго вѣдомства лицъ, имѣющихъ о финансахъ весьма смутное представленіе и обладающихъ лишь огромнымъ самомнѣніемъ. Чиновники—лицеисты, желѣзнодорожные дѣльцы, иногда конторщики частныхъ банковъ занимаютъ у насъ самые отвѣтственные посты въ финансовомъ вѣдомствѣ. «Дѣловой» элементъ проявляетъ въ государственномъ хозяйствѣ тѣ же принципы, что и въ частномъ, дающемъ имъ возможность выдѣлиться и нажить состояніе, чиновники вовсе никакихъ принциповъ не проводятъ, но и тѣ и другіе имѣютъ весьма слабое представленіе о государственномъ хозяйствѣ и его методахъ, тѣмъ болѣе они не имѣютъ понятія о такомъ несомнѣнно сложномъ и серьезномъ дѣлѣ, какъ кредитныя операціи, подчиняясь въ этомъ отношеніи всецѣло указаніямъ иностранныхъ банкировъ и биржевыхъ дѣльцовъ. Мендельсонъ, Госкье, Розенталь, Ротштейнъ, были на этотъ счетъ вдохновителями Витте и Малешевскаго, какъ раньше вдохновляли нашихъ министровъ Блиохи, Заки, Лянге, Штиглицы, а изъ иностранцевъ Ротшильдъ, Гопе, Бершъ, и т. д. Иногда эти указанія (хотя и обходились всегда русскому госуд. казначейству очень дорого), были вполнѣ разумны и цѣлесообразны, иногда убыточны, нелѣпы, слишкомъ придавали искусственный характеръ нашимъ операціямъ, критерія со стороны нашего финансоваго вѣдомства къ этимъ совѣтамъ серьезно никогда не прилагалось, за полнымъ отсутствіемъ знакомства этого вѣдомства съ сущностью кредитныхъ операцій. Этимъ объясняется, что 25 лѣтній мирный періодъ нашей исторіи все таки недостаточно былъ использованъ въ интересахъ упроченія нашего кредита, сравнительно напр. съ тою же Австро-Венгріей.

Въ то же время не можемъ не отдать справедливости С. Ю. Витте, который все таки много поработалъ надъ улучшеніемъ нашего кредита и кое-какихъ результатовъ здѣсь добился, какъ благодаря чрезвычайной твердости своего характера, такъ и своему большому здравому смыслу, съ помощью котораго г. Витте легко усвоилъ себѣ технику многихъ обычныхъ кредитныхъ операцій и успѣшно примѣнилъ ее и у насъ, покончивъ съ царившею до того рутиною. *Своего* онъ здѣсь ничего не сдѣлалъ а то, что пытался сдѣлать, было весьма плохо и кончилось неудачей, но многое было *заимствовано* весьма удачно. Обычная *смѣлость*, даже нѣкоторая безцеремонность помогли здѣсь г. Витте очень много, они импонировали нашимъ иностраннымъ кредиторамъ, заставляли ихъ вѣрить въ дѣйствительную экономическую мощь Россіи. Отсюда *дѣйствительное улучшеніе* нашего кредита сравнительно съ предыдущей эпохой, которое наблюдаемъ какъ въ курсовыхъ отмѣткахъ нашихъ фондовъ, такъ и въ эмиссіонной цѣнѣ нашихъ займовъ. Сопоставляя нѣкоторыя данныя по этому вопросу, получаемъ такіе цифры:

Эмиссіонная цѣна займовъ: (дѣйствит. процентъ).

Годы	Россія	Франція	Англія	Австро-Венгрія	Германія
1862	5,481%	—	—	—	—
1864	6,485	4,6	—	—	—
1868	7,012	—	—	—	—
1870	6,673	—	—	—	—
1871	6,413	6,060	—	—	—
1872	5,801	5,952	—	—	—
1873	5,468	—	—	—	—
1875	4,989	—	—	—	4,318
1876	5,751	—	—	—	4,166
1877	7,507	—	—	—	4,228
1878	5,021	3,448	—	—	4,145
1879	5,851	—	—	—	4,077
1880	5,492	—	—	—	3,948
1881	5,629	3,604	—	6,025	3,932
1882	—	—	—	5,794	—
1883	6,316	—	—	5,878	3,901
1884	5,508	3,916	—	5,749	3,819
1885	—	—	—	5,478	—

Эмиссіонная цѣна займовъ (дѣйствит. процент.).

Годы	Россія	Франція	Англія	Австро-Венгрія	Германія
1886	4,812	3,782	—	5,419	3,499
1887	4,864	—	—	5,170	3,512
1888	4,980	—	—	4,712	3,416
1889	4,768—4,648	—	—	4,814	3,568
1890	4,586	3,243	—	4,624	3,552
1891	4,183	—	—	—	
1892	4,520	—	—	4,615	
1893	4,484—4,876	—	—	4,324	3,456
1894	3,86	—	—	—	3,416
1895	3,800	—	—	3,980	—
1896	3,38	—	—	—	—
1897	3,000—3,781	—	—	3,804	—
1898	3,571	—	2,907	—	3,282
1899	—	—	3,710	—	3,528
1900	—	—	2,792	4,444	4,000
1901	4,255	3,000	2,910—3,552	4,255	3,448—4,03
1902	4,411	—	2,692	4,215	3,363
1903	3,907	—	—	4,010	3,282

Обращаемъ вниманіе на тотъ фактъ, что чрезвычайное удороженіе процента по русскимъ займамъ объясняется *формой* нашихъ займовъ—облигаціонной съ погашеніемъ по нарицательной цѣнѣ, тогда какъ въ Англіи, Франціи, Германіи, Австро-Венгріи, за рѣдкимъ исключеніемъ, принята рентная форма. Въ русскихъ займахъ пріобрѣтатель не можетъ учитывать для себя возможности погашенія со временемъ (иногда въ срокъ свыше 80 лѣтъ) его облигацій по тиражу по нарицательной цѣнѣ и потому не цѣнитъ ихъ выше рентныхъ займовъ, а между тѣмъ государство ежегодно переплачиваетъ на этой разницѣ огромныя суммы что значительно удорожаетъ дѣйствительную стоимость реализованнаго займа. Поэтому не всегда еще реализаціонная стоимость вѣрно выражаетъ состояніе нашего кредита. Необходимо еще представить *биржевую расцѣнку*, приведя къ одному знаменателю наши и иностранные займы.

ГОДЫ	Русскіе 5%-ые займы	Французскіе 3%-ые займы	Англійскіе 3%-ые займы	Прусскіе 4%-ые займы	Австрійскіе 5%-ые займы
1862	92 3/4—96	67,6—72,8	91,75—94 5/8	99 1/2	68 3/4—84
1863	85 1/2—96 1/4	66,1—70,6	90 3/8—93 7/8	94 1/2	76 1/2—86 1/4
1864	85—91	64,45—67,7	87 1/8—92	97	78—83 1/2
1865	85—94	66,3—69,57	87 1/8—91 5/8	96 3/4	74 1/2—85
1866	79—91 3/4	62,45—70,6	84 5/8—90 3/8	89 5/8	57 1/2—77
	4%-ые				4%-ые
1867	60—62 1/2	65,25—70,75	90—96 1/8	89 1/2	59—69
1868	61,5—70	68,25—72,05	91 7/8—96 1/8	87 1/4	60,8—72
1869	63,2—68	69,8—73,9	91 3/4—94 1/2	86 3/4	62,4—68,6
1870	60—72	50,8—75,1	88 1/2—94 3/4	81,2—82,5	52—67,4
1871	63—79,25	50,35—58,45	91 1/8—93 3/8	85,25—92,75	55—77
1872	75—79	52,4—57,25	91 3/8—93 1/2	95,75—96,25	76,5—83
1873	76,75—82,6	53,25—59,1	91 3/4—94	96,75—100,9	83—83
1874	80,5—87	57,8—64,8	91 1/4—93 5/8	99,1—99,9	—
1875	82—88	61,6—66,95	91 3/4—95 5/8	97,25—98,9	—
1876	69—85,5	63—73	93 1/4—97 1/2	97—99,5	—
1877	66—79	66,1—74,35	93—97 3/8	95—95,6	52 1/2—67 1/2
1878	64—78	69,85—77,75	93 3/4—97 3/4	95,7—96	57,5—67,25
1879	72—80,4	76,3—84,5	94 1/4—99 5/8	98,2—98,7	63—72,5
1880	72—81,5	81,3—87,3	98 1/4—101 3/4	99,6—100	70,9—79,5
1881	75—82	82—87,25	98 1/2—103 1/4	101,5—101,9	75,4—84,2
1882	71,5—79	78,6—84,75	97 1/2—103	101,3—101,7	75,75—84
1883	74,8—80,8	74,15—82,65	100—103 1/4	101,9—102,2	81—87
1884	77,5—86	75,1—79,9	99 1/4—103 1/4	102,9—103,5	82,1—90
1885	77,2—87,4	76,2—82,42	95 1/4—101 3/4	103,7—104,3	83—92
				3 1/2%-ые	
1886	85,6—93,2	80,1—83,9	99 1/4—103 1/4	101,5—103,8	89—98,25
1887	82—88,5	80—85,8	101 1/2—104	99,5—100,5	85—94
1888	79,5—90,5	80,9—84,6	96—103,8	101,3—104,8	86—94,25
1889	88,25—96	82,5—88,4	96,8—100,2	104,6—104,7	91,2—95,8
			2 3/4%-ые		
1890	93,9—100,1	87,4—96,37	94,5—98,95	99,7—101,2	92,7—99,25
1891	88,0—100,75	92,2—96,75	94,8—97,95	97,7—99,2	88 1/2—99,7
1892	92,0—99	95—100,9	95 1/2—98 1/2	99,2—100,5	93,6—100
1893	95,4—100,7	93,6—99,6	98—99,9	99,9—101,4	93,55—100 1/2

ГОДЫ	Русскіе 4%-ые займы	Французскіе 3%-ые займы	Англійскіе 2¾%-ые займы	Прусскіе 4%-ые займы	Австрійскіе 4%-ые займы
1894	99—102,65	96,8—104,2	98,8—103¾	101—103,25	96,6—103,4
	3%-ые			3%-ые	
1895	85,8—95,4	99,6—103¾	103,85—109	96,4—100,3	101—104¾
1896	95,2—97,4	100,5—103,25	106—114¼	97,6—99,9	102—106
1897	90,75—97	101,6—105,25	110,3—113,5	96,3—99	102,4—107,1
1898	94—98,25	101,35—104,3	108,85—113,2	92,5—97,7	101½—106
			2½%-ые		
1899	85,8—95,95	99—101	98,25—110	87,8—94,3	91—98,5
1900	81,1—89,5	95,5—102	97—101,5	84,9—89	97—100,75
1901	82—88,25	100—102	91,5—96	86,25—92,4	96—102,5
1902	83,9—89	99,5—102	92,5—97	90,3—93,5	99—104
1903	83,5—87	96—100	87—93	89,0—93,4	99,5—103,5

Изъ этихъ данныхъ видно, что политическія обстоятельства играли очень серьезную роль въ дѣлѣ расцѣнки фондовъ разныхъ государствъ. Такъ, паденіе курсовъ во Франціи въ 1870 г. совершенно исключительно. Тоже можно сказать объ австрійскихъ фондахъ въ 1868 г. и о русскихъ въ 1877 г. Но при нормальныхъ условіяхъ въ общемъ замѣчается такое отклоненіе для русскихъ фондовъ соотвѣтственно съ иностранными: для второй половины 1860 г.г. противъ англійскихъ на 22—30%, французскихъ 2—7%, прусскихъ 10—27%. И далѣе отклоненіе:

	Въ сравненіи съ англійскими + или —	Французскими + или —	Германскими + или —	Австрійскими + или —
Первая половина 1870-ыхъ г.г.	— 6 до 28	+13 до 23	11 до 22	+2 до 8 —0,5 до 6
Вторая половина 1870-ыхъ г.г.	—12 до 30	+ 5 до 12 — 4 до 6	—14 до 30	+ 9 до 14
Начало 1880-ыхъ г.г.	—14 до 26	+ 2 до 7 — 2 до 7	—17 до 30	0 до 7
Конецъ 1880-ыхъ г.г.	— 1 до 16	+ 2 до 8	— 1 до 21	— 3 до 6 + 1
Начало 1890-ыхъ г.г.	+0,5 до 3 —2 до 4	+ 4 — 1 до 4	— 1 до 9	± 1
1893 »	+1 —2,5	+ 1 до 2	— 1 до 4	+ 2
1894 »	— 0 до 2	± 2	— 1 до 2	+ 2,5

	Въ сравненіи съ англійскими + или —	Французскими + или —	Германскими + или —	Австрійскими + или —
Начало 1895-ыхъ г.г.	—14 до 18	— 8 до 14	— 5 до 11	Для 4%-хъ займовъ цѣны приблизительно одинаковы.
1896 »	—11 до 17	— 5 до 6	— 2	
1897 »	—12 до 20	— 8 до 11	— 2 до 6	
1898 »	—14 до 15	— 6 до 8	+0,5 до 1,5	
1899 »	—12½ до 14	— 5 до 13	± 2	
1900 »	—12 до 16	—13½ до 14½	—0,5 до 3	
1901 »	— 8 до 9½	—14 до 18	— 4	
1902 »	— 8 до 8½	—12 до 15½	— 6 до 7	
1903 »	—3½ до 6	—13 до 13½	—5,5—6,5	

Приводя къ одному знаменателю, т. е. русскіе займы къ 3% нормѣ (съ уменьшеніемъ расцѣнокъ на 40% для 5%-ой нормы и на 20% противъ 4%-ой нормы, съ соотвѣтствующими добавками для низкопроцентныхъ займовъ), для сравненія съ германскими во второй половинѣ 1880-ыхъ годовъ и началѣ 1890-ыхъ г.г. къ 3½%-ой нормѣ и къ 2¾%-ой нормѣ для сравненія съ англійскими съ 1890-ыхъ годовъ, получаемъ, конечно, иные результаты:

Оцѣнка 3%-ой нормы для Россіи	Отклоненіе отъ англійскихъ займовъ	Отъ французскихъ	Отъ германскихъ
1860-ые годы 1-ая пол. 48—60 .	35—36	13—14	16½
1860 » 2-ая » 48—58 .	38—40	3—17	18½
1870 » 1-ая » 50—71 .	24—41	0—4	15—19½
1870 » 2-ая » 51—69 .	33—42	12—18	17—29
1880 » 1-ая » 57—71 .	32—38	16—17	20—27
1880 » 2-ая » 64—80 .	24—32	16—16	11—12
1890 » (начало) 72—81 .	22—26	20—20	8—12
1893 » 77—81 .	23—25	16—18	5½—7½
1894 » 80—83 .	23—24	17—21	8—10
1895 » 86—95½	19—21	9—14	5—11
1896 » 95—97½	15—20	5—6	2—2
1897 » 91—97 .	20—23	8—11	2—6
1898 » 94—98 .	18—19	6—7	0,5—1,5 [1]
1899 » 86—90 .	16—18	5—13	±2
1900 » 81—89½	15—20	13½—14½	0,5—3
1901 » 82—88 .	13—13½	14—18	4—4
1902 » 84—89 .	12—12½	13—15½	6—7
903 » 83½—87 .	6½—10	13—13½	5,5—6,5

[1]) Въ пользу Россіи.

Рѣзко бросается въ глаза улучшеніе нашего кредита въ серединѣ 1890-хъ г.г., дошедшее до превосходства нашего кредита передъ германскимъ и почти полное равенство съ французскимъ, если принять во вниманіе что съ 1895 г. идетъ сравненіе нашихъ 3%-ыхъ займовъ съ 3%-ыми германскими и французскими и $2^3/_4$%-ыми англійскими, для другихъ же періодовъ времени взяты наши 4%-ые займы сравнительно съ 4%-ыми и $3^1/_2$%-ыми германскими и 3%-ыми англійскими, и французскими. Со второй половины 1900 года положеніе нашего кредита снова ухудшается, особенно сравнительно съ французскимъ и германскимъ. Англійскій кредитъ въ это время поколебался, вслѣдствіе боэрской войны, и отклоненіе нашихъ курсовъ отъ англійскихъ не ухудшились. Это обстоятельство показываетъ, что улучшеніе нашего кредита носило *искусственный* характеръ, не было устойчивымъ явленіемъ, но чѣмъ же однако было вызвано это хотя бы кратковременное и искусственное явленіе?

Намъ неоднократно уже приходилось указывать въ настоящемъ трудѣ на ту огромную роль, которую играетъ въ дѣлѣ того или иного состоянія государственнаго кредита *внѣшній престижъ государства*. Психологическій моментъ играетъ едва ли не большую роль въ дѣлѣ биржевой расцѣнки бумагъ, чѣмъ элементъ экономическій. Пораженіе арміи, внутреннее броженіе (тѣмъ болѣе революція), убійство главы государства, даже перемѣна какого-либо министерства гораздо больше вліяютъ на курсъ государственныхъ фондовъ, чѣмъ то или иное состояніе финансовъ даннаго государства. Исправность въ уплатѣ процентовъ, вообще пунктуальное исполненіе принятыхъ на себя государствомъ обязательствъ, хотя бы таковое продолжалось неизмѣнно въ теченіе многихъ десятковъ лѣтъ, имѣетъ весьма слабое вліяніе на курсы, и очень слабо поддерживаетъ кредитъ государства: въ данный опасный моментъ всѣ прежнія заслуги отходятъ на задній планъ, и кредитъ становится шаткимъ или и вовсе закрывается: денежный рынокъ поразительно живетъ настоящимъ, мало вспоминая о прошломъ и еще меньше считаясь съ будущимъ сколько нибудь отдаленнымъ. Скачки въ цѣнахъ бываютъ поразительными въ теченіе нѣсколькихъ дней, за которые о существенномъ измѣненіи экономическаго положенія государства, не можетъ быть рѣчи. Съ другой стороны даже неисполненіе принятыхъ на себя обязательствъ или недобросовѣстное несоблюденіе ихъ не вовсе лишаетъ государства кредита. Примѣръ – Аргентина, которая отказалась платить по своимъ долгамъ, и тѣмъ не менѣе имѣетъ весьма сравнительно удовлетворительный кредитъ и сейчасъ. Другой примѣръ—Австрія, допускавшая частичное банкротство не только по отношенію къ выпускавшимся бумажнымъ деньгамъ, но и по

отношенію къ процентнымъ долгамъ, по которымъ проценты произвольно и безцеремонно понижались подъ видомъ спеціальнаго купоннаго налога (съ 5% до 4,2%), а кредитъ Австріи, сперва отъ этого, именно, пошатнувшійся, затѣмъ снова окрѣпъ и теперь стоитъ на большой высотѣ. Биржа учитываетъ *сразу* всякое событіе и затѣмъ въ *будущемъ* уже съ нимъ не считается. Внѣшній престижъ государства, успѣхи во внѣшней политикѣ всего болѣе дѣйствуютъ на рынокъ. Это замѣчается издавна, и Россія здѣсь не представляетъ исключенія. Въ ту эпоху, когда о порядкѣ въ нашихъ финансахъ странно было и говорить, когда даже не публиковались отчеты о нашихъ бюджетахъ, и они составляли государственную тайну, кредитъ нашъ стоялъ на высотѣ, иногда большей, чѣмъ самыхъ культурныхъ и богатыхъ государствъ въ Европѣ. Такъ было при Екатеринѣ II въ эпоху турецкихъ войнъ, такъ было при Николаѣ I въ концѣ 1820-хъ г.г. (персидская и турецкая войны) и 1840-хъ годахъ (венгерское вмѣшательство), когда удачная внѣшняя (агрессивная) политика наша дала возможность реализаціи внѣшнихъ займовъ на весьма выгодныхъ условіяхъ, а биржа расцѣнивала наши займы выше какихъ либо другихъ (кромѣ англійскихъ). Новѣйшій примѣръ Японіи, фонды которой въ началѣ войны потерпѣли сильнѣйшее пониженіе, а кредитъ былъ сведенъ почти къ нулю, подтверждаетъ то же явленіе: когда послѣ взятія Артура и пораженія русской арміи подъ Мукденомъ, выяснилось превосходство японской арміи надъ русской, японскіе фонды сразу же выиграли свыше 20%, а новые займы оказалось весьма легко заключать изъ дѣйствительнаго процента, почти вдвое низшаго, чѣмъ въ началѣ войны и при томъ на сравнительно очень большія суммы.

Нашъ внѣшній престижъ въ серединѣ 1890-хъ годовъ, начиная съ 1894 г., когда выяснилась наша успѣшная политика на Дальнемъ Востокѣ, возстановилось вліяніе на Балканахъ, а въ Зап. Европѣ русская дипломатія заняла первенствующее мѣсто (результатъ дѣятельности талантливаго А. Б. Лобанова-Ростовскаго), впервые за 40 слишкомъ лѣтъ поднялся на надлежащую высоту. Болѣе 40 лѣтъ Россія была почти-что quantité négligeable во всѣхъ европейскихъ дѣлахъ, съ ея голосомъ почти не считались, и это время было эпохой чрезвычайнаго паденія нашего кредита, не смотря на всю нашу аккуратность въ принятыхъ на себя обязательствахъ. Дѣйствовали, конечно, и экономическія причины, ошибки въ нашей финансовой политикѣ, господство бумажнаго денежнаго обращенія, ростъ внѣшней задолженности, неумѣніе поставить правильно развитіе внутренняго кредита, упадокъ нашей внѣшней торговли (постоянный пассивный торговый балансъ), зависимость отъ

иностранной промышленности, хищническое истребленіе естественныхъ богатствъ и т. д. Но паденіе внѣшняго престижа стояло на первомъ планѣ: государство казалось обезсиленнымъ, лишеннымъ возможности естественнаго развитія, остановившемся въ своемъ движеніи къ открытымъ теплымъ морямъ. Въ 1894 г. Россія, казалось, воспрянула отъ долгаго сна и сразу же обнаружила свои силы. Соглашеніе съ Германіей и Франціей на счетъ вмѣшательства въ борьбу Японіи противъ Китая показало, что русская дипломатія въ состояніи комбинировать въ Европѣ дотолѣ неслыханныя отношенія ко взаимной выгодѣ державъ. Успѣхъ вмѣшательства, превзошедшій всѣ ожиданія, и отдавшій въ 1896 г. въ руки Россіи Сѣверную Манчжурію, въ цѣляхъ соединенія рельсовымъ путемъ Сибири съ Великимъ Океаномъ, не могъ не открыть передъ нами совершенно новыхъ перспективъ. Дальнимъ Востокомъ въ то время всѣ увлекались, понимая, что будущая исторія сосредоточится на берегахъ Тихаго океана. Русско-Китайскій банкъ, проектъ Русско Корейскаго банка, вліяніе Россіи въ Кореѣ (просившейся подъ нашъ протекторатъ) и въ Китаѣ показывало, что Россія способна не только быть страною, эксплоатируемой другими народами. Россіи стали отовсюду предлагать капиталы на перебой и въ промышленныя предпріятія и въ государственные займы.

Сооруженіе великаго сибирскаго пути привѣтствовалось всей культурной Европой, какъ одно изъ величайшихъ культурныхъ подвиговъ XIX столѣтія. Въ этомъ движеніи на Дальній Востокъ видѣли культурный успѣхъ всей арійской расы и видѣли въ немъ неисчислимыя выгоды для Россіи. Приготовленія Японіи къ войнѣ, которыя въ то время уже начались и производились весьма энергически, казались неосуществимыми и не могущими остановить поступательнаго движенія Россіи. У насъ имъ къ сожалѣнію и вовсе не придали никакого значенія. Когда въ началѣ 1898 года выяснилось окончательно, что Японія дѣятельно готовитъ войну именно съ нами (и на нашъ же отчасти счетъ, такъ какъ мы настояли на уплатѣ Китаемъ контрибуціи Японіи въ размѣрѣ 850 милл. франковъ, изъ которыхъ 100 милл. было гарантировано нами изъ 4%, благодаря чему заемъ въ 1895 г. былъ очень легко реализованъ во Франціи, давъ японцамъ средства на сооруженіе флота), мы стали принимать нѣкоторыя мѣры для обороны: въ февралѣ 1898 г. ассигновано было 90 милл. руб. на усиленіе флота, а въ мартѣ того же года занятъ былъ по соглашенію съ Китаемъ Портъ-Артуръ съ Квантунскимъ полуостровомъ, который рѣшено было соединить съ Харбиномъ желѣзной дорогой. За границей истолковали этотъ фактъ не какъ мѣру предпринятую для обороны отъ Японіи, а

какъ новый нашъ шагъ къ Тихому Океану, занятіе незамерзающаго порта, занятіе богатѣйшей китайской провинціи и окончательное укрѣпленіе нашего вліянія въ Пекинѣ, который долженъ былъ быть соединенъ прямымъ рельсовымъ путемъ съ Москвою. Необходимо вспомнить, какія перспективы приписывались въ то время западно-европейскими публицистами и дѣловыми сферами для Россіи, о которой уже говорили, какъ о транзитномъ міровомъ рынкѣ между Востокомъ и Западомъ. Заговорили о возможности эксплоатаціи безчисленныхъ богатствъ Восточной Сибири, Камчатки, Манчжуріи, Кореи. Заговорили о соединеніи Сибири сплошнымъ рельсовымъ путемъ съ Америкой (черезъ Аляску), о прямыхъ рейсахъ изъ Артура въ Австралію, о сокращеніи міровыхъ путей, о цѣломъ торговомъ переворотѣ. Все это, конечно, было чрезмѣрно преувеличено и даже прямо было невѣрно, такъ какъ русское правительство вовсе не задавалось, по своему обыкновенію, никакими широкими агрессивными планами, отнюдь не мечтало о вліяніи въ Китаѣ, даже о присоединеніи Манчжуріи, а думало объ оборонѣ отъ Японіи: восточно-китайская дорога имѣла чисто стратегическій, а отнюдь не торговый характеръ, путь былъ убыточный, предназначенный для пассажирскаго и почтоваго движенія, а отнюдь не для товарнаго. Европа изъ него извлекала дѣйствительно много выгодъ и удобствъ. Лобанова-Ростовскаго давно уже не было въ живыхъ, а бездарный Муравьевъ велъ свою неумѣлую политику, благодаря которой Корея уже ушла изъ нашихъ рукъ и попала всецѣло подъ вліяніе Японіи, съ Японіей не сумѣли прійти къ союзному или по крайней мѣрѣ дружескому соглашенію, съ Китаемъ оставались въ отношеніи враждебномъ, на Манчжурію только тратили русскія деньги, оставляя ее всецѣло въ рукахъ Китая, не извлекая никакихъ выгодъ и поставивъ ее юридически въ какое то совершенно невозможное, неопредѣленное положеніе.

Въ Европѣ этого однако не замѣчали, думая, что здѣсь кроется просто какая-то особенно хитрая политика. Иллюзіи способствовало въ очень сильной степени то обстоятельство, что сооруженіе Южно-Манчжурской вѣтви совершалось необычайно поспѣшно, въ широкомъ масштабѣ, а по присоединеніи Квантуна вмѣсто вооруженія Портъ-Артура занялись сооруженіемъ великолѣпнаго и обширнаго порта Дальняго, предназначеннаго открыто не болѣе не менѣе какъ къ соперничеству съ Шанхаемъ. Въ Дальнемъ учредилось Восточно-Китайское пароходство, расчитанное на рейсы со всѣми русскими, корейскими, китайскими, японскими и со многими американскими (а впослѣдствіи и австралійскими) портами. Это уже было дѣломъ личной инициативы русскаго министра

финансовъ, энергія и предпріимчивость котораго, казалось, не знали границъ. Теперь С. Ю. Витте отрекается отъ той роли, которая несомнѣнно сыграна имъ была въ дѣлѣ движенія на Дальній Востокъ, такъ какъ увлекшись торговой политикой, онъ отказалъ въ средствахъ на укрѣпленіе Портъ-Артура и Квантуна, оставивъ ихъ беззащитными, и создавъ рядомъ великолѣпную базу для японскаго флота въ Дальнемъ (благодаря чему такъ легко впослѣдствіи и былъ взятъ Артуръ), а затративъ огромныя деньги въ Манчжуріи, сдѣлалъ ее привлекательной для завоевательныхъ плановъ японцевъ [1]). Но это ясно всѣмъ теперь, тогда напротивъ такіе результаты предвидѣли немногіе и большинству тогда подобная политика казалась блестящей, цѣлесообразной и сулившей Россіи безконечныя выгоды. Неудивительно поэтому, что внѣшній нашъ престижъ стоялъ на неслыханной дотолѣ высотѣ, а вмѣстѣ съ тѣмъ на неслыханной высотѣ стоялъ и государственный кредитъ. Реакція начинается со второй половины 1898 года подъ вліяніемъ промышленнаго кризиса въ Зап. Европѣ, а затѣмъ и у насъ, подъ вліяніемъ англо-боэрской войны и колебанія нашего престижа въ виду того, что мы не сумѣли воспользоваться затруднительнымъ положеніемъ Англіи и обезпечить себѣ безпрепятственный выходъ къ Индійскому океану. Какъ извѣстно, предполагавшееся соглашеніе Россіи, Германіи и Франціи (Лобановская комбинація) для воздѣйствія на Англію не состоялась: у насъ уже не было князя Лобанова, а во Франціи замѣнившій талантливаго Ганото г. Делькассе не сочувствовалъ соглашенію съ Германіей и заискивалъ въ Англіи. Боксерское возстаніе, нелѣпое непризнаніе нашей дипломатіей войны съ Китаемъ войною, вслѣдствіе чего Россія никакихъ выгодъ для упроченія своего положенія (весьма шаткаго уже и тогда) въ Манчжуріи не извлекла изъ побѣды надъ Китаемъ,—настойчивость Японіи, требовавшей эвакуаціи Манчжуріи, дача неосуществимыхъ обѣщаній на счетъ этой эвакуаціи, все болѣе и болѣе выяснили Европѣ и Америкѣ нашу крайнюю и внутреннюю слабость, и слабость на

[1]) Согласно проекту Портъ-Артуръ долженъ былъ окончиться вооруженіемъ въ 1909 г. (черезъ 10 лѣтъ послѣ занятія), на что было ассигновано 8,927.775 руб. Въ 1899 г. было израсходовано здѣсь же (сверхъ смѣты) 480.000 р. на временныя укрѣпленія. Въ 1900—1903 г.г. всего на Артуръ израсходовано было 4,080.000 руб. (включая 700.000 р. расхода на временную оборону), такъ что смѣтная сумма не была истрачена на половину. Сообразно съ этимъ и дѣло сдѣлано было менѣе чѣмъ на половину. Кто виноватъ въ такомъ упущеніи, военное ли вѣдомство, не требовавшее денегъ, министерство финансовъ, ихъ не дававшее, судить трудно, вѣрнѣе виноваты оба, ибо обѣ думали предотвратить войну *не готовясь къ ней* и увѣряя въ своемъ миролюбіи. Какъ извѣстно Витте, Куропаткинъ и Ламздорфъ составляли у насъ «партію мира», видѣвшую его залогъ очевидно въ представленіи Россіей доказательствъ своего безсилія: не желаемъ воевать и потому не готовимся къ войнѣ. Результатъ—извѣстенъ.

Дальнемъ Востокѣ. Мы затѣяли дѣло не по силамъ и совершенно его вести не умѣли. Мы даже толкомъ не знали, чего мы желаемъ. Разобщенное съ правительствомъ общество положительно не понимало выполняемыхъ задачъ и выражало уже глухое недовольство крайне опасной дальневосточной политикой. Тѣмъ не менѣе кредитъ нашъ оставался еще на очень хорошей высотѣ, ибо всѣ наши ошибки были еще вполнѣ поправимы. Займы заключались съ чрезвычайной легкостью на довольно сносныхъ условіяхъ, на крупныя суммы. Расцѣнка нашихъ фондовъ была высокая и устойчивая. Впослѣдствіи нашъ кредитъ подкосила только несчастная война, сопровождавшаяся еще и крупными ошибками финансоваго вѣдомства, а больше всего, конечно, революціонное движеніе, явно принявшее разрушительный характеръ.

Другою причиной благопріятнаго состоянія нашего кредита при С. Ю. Витте было введеніе у насъ *золотой валюты* и приведеніе финансовъ по крѣпкость въ совершенно блестящее положеніе. Ничто такъ не роняетъ кредита, какъ неустойчивая валюта, господство бумажныхъ денегъ. Одна возможность правильной биржевой игры на курсъ этихъ денегъ создаетъ удивительно неблагопріятную конъюнктуру для кредита государства. Малѣйшее неблагопріятное событіе роняетъ курсъ бумажныхъ денегъ, а съ тѣмъ и курсъ фондовъ въ гораздо большемъ размѣрѣ чѣмъ это наблюдается при господствѣ валюты металлической: опять все тотъ же психологическій моментъ, кажется, что при металлической валютѣ государству есть чѣмъ платить долги, при бумажной — нечѣмъ, хотя на самомъ дѣлѣ долги платятъ товарами въ томъ и другомъ случаѣ или новыми долговыми обязательствами. Но кромѣ того при бумажной валютѣ дѣлается почти невозможнымъ приливъ внутрь страны заграничныхъ займовъ и обратно отливъ за границу облигацій займовъ внутреннихъ, что именно служитъ отличнымъ регуляторомъ на случай большихъ и неосновательныхъ (экономически) колебаній курса фондовъ. Витте, не смотря на сильное противодѣйствіе, ввелъ золотое обращеніе въ Россіи, это его крупная и неоспоримая заслуга. Реформа, конечно, напрашивалась сама собою, и одновременно золотая валюта введена была въ Австро-Венгріи, Индіи и Японіи и въ цѣломъ рядѣ государствъ Южной Америки, но у насъ она сопровождалась накопленіемъ колоссальныхъ запасовъ золота въ государственномъ банкѣ, переполненіемъ золотой монетой каналовъ денежнаго обращенія, что не могло не импонировать на биржевыя сферы, придавая реформѣ особый блескъ и рекламу. Въ связи съ этимъ исполненіе бюджетовъ при Витте, какъ мы видимъ, казалось необычайно блестящимъ: превышеніе обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами ежегодно доходило до огром-

ныхъ суммъ, составляя иногда цифру выше 200 мил. руб., а въ общемъ за 11 лѣтъ 1.878 мил. руб., при чемъ образовывалась свободная наличность въ 200—300 милліоновъ рублей, служившая запаснымъ военнымъ фондомъ. И этотъ результатъ получался, казалось, не вслѣдствіе увеличенія налоговъ (таковое послѣдовало только въ самомъ началѣ министерства Витте въ 1892 году и было забыто, другое увеличеніе—въ 1900 г. по случаю китайской войны считалось *временнымъ* и даже имнопировало, ибо этимъ путемъ были покрыты военныя издержки безъ займовъ), напротивъ многіе (мелкіе) налоги были уменьшены (поземельный напр.) или вовсе упразднены (паспортный, наслѣдственый для дворянъ—землевладѣльцевъ, наслѣдующихъ по прямой линіи). Увеличеніе промысловаго, гербоваго и питейнаго налоговъ маскировалось ихъ реформированіемъ подъ предлогомъ соблюденія не фискальныхъ, а народныхъ интересовъ. Бюджетный блескъ дѣйствительно достигался притокомъ (созданнымъ число искуственно) иностранныхъ капиталовъ въ нашу промышленность, благодаря чему повысилась заработная плата и вмѣстѣ съ нимъ доходы государственнаго казначейства. Усиленное желѣзнодорожное строительство было здѣсь на первомъ планѣ. Но отнюдь нельзя отрицать, что блестящее состояніе бюджета создано было довольно искусно и какъ постоянное явленіе, съ этимъ нельзя было не считаться, и на кредитѣ это нашемъ должно было отразиться и отразилось на самомъ дѣлѣ крайне благопріятно.

Далѣе огромную роль сыграла въ дѣлѣ поднятія нашего кредита серьезная поддержка его со стороны *внутренняго рынка*,—явленіе, которое наблюдаемъ впервые опять таки почти послѣ 10-лѣтняго перерыва со времени упраздненія старыхъ нашихъ казенныхъ кредитныхъ установленій. Вездѣ главными пріобрѣтателями государственныхъ фондовъ являются *мелкіе капиталисты*, ищущіе не столько высокаго процента, сколько надежнаго помѣщенія своихъ сбереженій, выражающагося не только въ исправномъ полученіи процентовъ, но и въ легкости реализаціи. Вотъ почему мелкіе капиталисты такъ охотно несутъ свои сбереженія на вклады въ банки, которые черезъ извѣстный срокъ или по востребованію возвращаютъ эти вклады полностью. Если это банкъ государственный, т. е. безусловно прочный,—готовы довольствоваться весьма умѣренными процентами: наши старыя банковыя учрежденія платили только 1%, что было очень мало по тому времени, когда норма для государственныхъ займовъ и у насъ, и за границей была не ниже 5%, но банки не знали, куда имъ дѣвать все растущіе вклады. Эта же причина объясняетъ успѣхъ нашихъ билетовъ (серій) государственнаго казначейства, приносившихъ сперва 4.32%, а потомъ при Витте постепенно по-

пиженные до 3,6 и 3%. Секретъ ихъ успѣха заключался въ невозможности потерять на ихъ цѣнѣ при реализаціи. Эта же причина повсемѣстнаго успѣха сберегательныхъ кассъ, которыя принимаютъ вклады до востребованія изъ относительно высокаго процента. Мелкіе капиталисты не могутъ найти лучшаго и болѣе прочнаго помѣщенія своихъ сбереженій, да и крупные и средніе капиталисты всегда не прочь воспользоваться услугами кассъ, даже прибѣгая иногда къ нѣкоторому обходу ихъ устава (не дозволяющаго пріемъ вкладовъ отъ одного лица на сумму унасъ болѣе 1000 рублей). Кассы же единственно потому могутъ выдавать болѣе крупный процентъ по вкладамъ, что пріобрѣтаютъ относительно высокопроцентныя бумаги (процентъ по вкладамъ въ кассы назначается нѣсколько ниже сравнительно съ обычнымъ процентомъ, платимымъ по государственнымъ займамъ). Отсюда сберегательныя кассы являются прочнымъ и постояннымъ пріобрѣтателемъ выпущенныхъ раньше фондовъ и особенно фондовъ, вновь выпущенныхъ.

Старые наши банки прямо и непосредственно передавали суммы, накопленныя по вкладамъ, въ распоряженіе государственнаго казначейства на тѣхъ же условіяхъ, на какихъ выдавали ипотечныя ссуды (т. е. изъ 5% съ погашеніемъ въ теченіе 37 лѣтъ путемъ отчисленія для этой цѣли въ погасительный фондъ 1%), сберегательныя кассы пріобрѣтаютъ по соглашенной съ министерствомъ финансовъ цѣнѣ (обыкновенно съ довольно значительной уступкой) облигаціи вновь выпускаемыхъ займовъ. Такъ при Вышнеградскомъ $4^1/_2$ %-ые желѣзнодорожные займы 1890 и 1892 г.г. были куплены кассами по 90 за 100, а $4^1/_2$%-ый заемъ 1893 г. при Витте по 96 за 100 при подписной цѣнѣ въ 99%. Покупка на биржѣ старыхъ фондовъ подымаетъ ихъ цѣну, снимаетъ съ рынка свободный матеріалъ, а потому освобождаетъ мѣсто для новаго, облегчая его реализацію. Взятіе новаго займа кассами не даетъ возможности сразу загромоздить рынокъ новымъ матеріаломъ и тѣмъ понизить цѣну на прежніе фонды. Ясно отсюда, что на внутреннемъ рынкѣ сберегательныя кассы играютъ огромную роль и должны оказывать государственному кредиту весьма существенную поддержку. По уставу нашихъ кассъ по накопленіи на вкладъ свыше 1000 рублей касса сама должна озаботиться пріобрѣтеніемъ для кліента процентныхъ бумагъ и хранить ихъ безпроцентно на управленіи. Кромѣ того кліентъ можетъ требовать пріобрѣтенія для него процентныхъ бумагъ за счетъ его вкладовъ. Количество такихъ бумагъ достигло въ концѣ министерства Витте уже 162 мил. руб. (по номинальной ихъ цѣнѣ) да самимъ кассамъ принадлежало разныхъ бумагъ на $353^1/_2$ мил. рублей, такъ что свыше милліарда рублей процентныхъ

бумагъ было взято кассами и не давило на рынокъ, что не могло не отразиться въ высшей степени благопріятно на ихъ цѣнахъ.

Важно еще, что кассы брали при самомъ выпускѣ наиболѣе выгодныя бумаги: желѣзнодорожныя облигаціи и закладные листы казенныхъ ипотечныхъ банковъ, которые биржа вообще расцѣнивала нѣсколько ниже приносящей тотъ же процентъ государственной ренты, иначе реализація этихъ бумагъ давила бы на ренту, которая, благодаря отсутствію другихъ конкуррирующихъ на биржѣ бумагъ, имѣла очень высокую расцѣнку, настолько высокую, что Витте неоднократно прибѣгалъ къ искусственному ея пониженію, освобождалъ портфели сберегательныхъ и эмеритальныхъ кассъ, съ цѣлью задержать приливъ размѣщенной ренты заграницей, пріемъ нелѣпый и доказывающій плохое знакомство его авторовъ съ процессами обращенія капиталовъ, но въ то же время и указывающій на существованіе у насъ весьма сильнаго процесса накопленія сбереженій, вызваннаго хотя бы и искусственными путями (привлеченіе капиталовъ изъ за границы съ цѣлью желѣзнодорожнаго строительства и оживленія туземной промышленности). Не будь сбер. кассъ, реализація огромнаго количества закл. листовъ ипотечныхъ банковъ и желѣзнодорожныхъ облигацій была бы положительно немыслима, и, слѣдовательно, то общее оживленіе съ земельными и промышленными оборотами, которое наблюдается въ министерство С. Ю. Витте, вызвавшее ростъ поступленія государственныхъ доходовъ и блестящее выполненіе бюджетовъ, въ значительной мѣрѣ обязано существованію сберегательныхъ кассъ, какъ самый напливъ сбереженій въ кассы съ своей стороны объясняется въ значительной степени именно этимъ промышленнымъ обновленіемъ. Тутъ общее взаимодѣйствіе разныхъ факторовъ. Министерство финансовъ легко могло бы и увеличить притокъ вкладовъ въ кассы (а. слѣд., еще болѣе улучшить состояніе государственнаго кредита), еслибы пожелало отнять хотя часть вкладовъ въ частные банки, допустивъ пріемъ вкладовъ въ кассы на текущій счетъ (по австрійской системѣ) съ выдачей по чекамъ и увеличивъ размѣръ допускаемаго вклада (т. е. свыше 1000 рублей). Но этого сдѣлано не было, а, напротивъ, даже госуд. банкъ пересталъ начислять проценты по вкладамъ на текущій счетъ (это конечно, имѣло свой смыслъ и вполнѣ согласовалось съ практикой з.-европейскихъ эмиссіонныхъ банковъ) и тѣмъ ихъ изгналъ окончательно, направивъ въ частные банки.

Безъ поддержки, безъ созданія внутренняго рынка для государственныхъ фондовъ не можетъ быть рѣчи о какой либо прочности и устойчивости государственнаго кредита страны. Внѣшній рынокъ— рынокъ до извѣстной степени случайный, иностранными фондами

интересуются лишь по столько, по сколько они приносятъ высокій процентъ. Вотъ почему наблюдается очень часто тотъ на первый взглядъ странный фактъ, что солидныя государственныя фонды разныхъ мелкихъ государствъ охотнѣе размѣщаются на международномъ рынкѣ, чѣмъ бумаги такихъ солидныхъ государствъ, какъ Россія или Австро-Венгрія: послѣднія никогда не будутъ платить такого процента, какъ Турція, Аргентина, Бразилія, Мексика, Китай, не говоря уже о мелкихъ балканскихъ государствахъ или мелкихъ же государствахъ Южной-Америки. Покупатели такихъ бумагъ — по преимуществу крупные капиталисты, привыкшіе рисковать, умѣющіе считать, понимающіе что значитъ рисковая премія. Поэтому безъ прочнаго и постояннаго спроса своихъ бумагъ внутри страны не можетъ быть рѣчи объ устойчивости ихъ за границей. Это необходимо помнить. Часто сравниваютъ русскій кредитъ съ кредитомъ Англіи, Франціи, Голландіи или Германіи, забывая, что у послѣднихъ—кредитъ только внутренній, а потому наиболѣе дешевый, что ихъ займы покупаются сбер. кассами и мелкими капиталистами, желающими обезпечить себѣ легкую реализацію, безъ убытка, купленныхъ бумагъ: такая покупка *замѣняетъ помѣщеніе денегъ на текущій счетъ*, по которому заграницей или вовсе ничего не платятъ или платятъ очень мало. Скупка же внутреннихъ бумагъ сбер. кассами еще болѣе поднимаютъ на нихъ цѣну.

Въ министерство С. Ю. Витте, кромѣ того, была примѣнена одна мѣра, благодаря которой оборотъ съ госуд. фондами значительно былъ облегченъ внутри страны, а другая, благодаря которой была произведена попытка сдѣлать русскія бумаги особенно привлекательными и излюбленными для французскихъ держателей. Внутренняя мѣра состояла въ постоянной покупкѣ и продажѣ наиболѣе распространенныхъ государственныхъ бумагъ конторами и отдѣленіями государственнаго банка по опредѣленной (сообразно съ биржевыми курсами) цѣнѣ, ежедневно объявляемой банкомъ. Банкъ бралъ совершенно ничтожное вознагражденіе за оказываемую имъ услугу (разница между покупаемой и продаваемой бумагой составляла лишь $^1/_2\%$, тогда какъ въ частныхъ конторахъ она доходила до $2-2^1/_2\%$ minimum). Естественно, что потери публики при покупкѣ и продажѣ своихъ бумагъ весьма значительно уменьшились, получилась извѣстная опредѣленность цѣнъ, исчезла зависимость отъ произвола частныхъ банкирскихъ конторъ, въ провинціи берущихъ чисто ростовщическій комиссіонный процентъ, особенно при *продажѣ* бумагъ частными лицами. Довѣріе большой публики къ бумагамъ отъ этого чрезвычайно возросло, и многіе стали предпочитать помѣщеніе своихъ сбереженій въ бумаги, нежели на вклады въ частные банки. Далѣе

госуд. банкъ, прежде принимавшій на храненіе бумаги на очень обременительныхъ условіяхъ, понизилъ значительно плату за ихъ сбереженіе, устранилъ многія формальности при пріемѣ бумагъ на храненіе и выдачи ихъ, полученіи по купонамъ и т. д., и что самое главное, сталъ принимать бумаги *на управленіе*, т. е. брался слѣдить за тиражемъ, обмѣнивать листы, получать деньги по купонамъ, пріобрѣтаетъ новыя бумаги и т. д. (то же, что дѣлаетъ англійскій банкъ для своихъ кліентовъ). Наконецъ на храненіе бумаги стали принимать (а отчасти принимаютъ на себя покупку и продажу бумагъ) и казначейства (гдѣ нѣтъ учрежденій госуд. банка), а это окончательно уже приблизило къ населенію операціи съ госуд. процентными бумагами и чрезвычайно расширяло кругъ ихъ пріобрѣтателей. По этому пути слѣдуетъ, конечно, идти и дальше [1]).

Что касается до французскаго рынка, то здѣсь министерство финансовъ вступило въ особое *соглашеніе съ французскимъ національнымъ банкомъ* (11 апр. и 1 мая 1895 г.). Въ силу этого соглашенія французскій банкъ принимаетъ на храненіе въ Парижѣ и своихъ провинціальныхъ отдѣленіяхъ облигаціи на предъявителя русскихъ государственныхъ займовъ, писанныя на франки, фунты стерлинговъ и рубли золотомъ, отъ лицъ, желающихъ получить взамѣнъ этихъ облигацій *именныя удостовѣренія* (подлежащія оплатѣ гербовымъ сборомъ), подписываемыя двумя членами банка, уполномоченными министерствомъ финансовъ. Банкъ берется слѣдить за выходомъ въ тиражъ отданныхъ ему на храненіе облигацій, увѣдомляя о томъ владѣльцевъ, оплачивать купоны и вышедшія въ тиражъ облигаціи. Вкладчики *не несутъ никакихъ расходовъ* по храненію ихъ облигацій, уплативъ только гербовый сборъ, такъ какъ русское правительство всѣ расходы по храненію приняло на счетъ русскихъ государственнаго казначейства. Мѣра эта, вызывающая особые расходы для насъ, не говоря уже о льготахъ, представленныхъ въ виду этого соглашенія для пріема билетовъ французскаго банка въ уплату таможенныхъ сборовъ, вызвана была привычкою французскаго населенія къ *именнымъ* бумагамъ (по французскимъ займамъ, кромѣ того, необходимымъ для помѣщенія капиталовъ лицъ недѣеспособныхъ, какъ то: несовершеннолѣтнихъ, женщинъ и т. д.) и непривычкѣ къ бумагамъ имѣющимъ не рентную форму, а срочно-погашаемую. Между тѣмъ обращеніе нашихъ предъявительскихъ бумагъ въ именныя сопряжено было съ большою проволочкою

[1]) Къ сожалѣнію, въ послѣднее время плата за храненіе бумагъ была удвоена, а гербовой сборъ едва не удесятеренъ (по крайней мѣрѣ его взимаютъ за десять лѣтъ впередъ и пропорціонально суммѣ отдаваемыхъ на храненіе бумагъ,—нелѣпый налогъ на капиталъ, хранимый и регистрируемый въ государственномъ банкѣ и потому возможный для обложенія при введеніи подоходнаго налога).

времени, такъ какъ бумагу для этого приходилось пересылать въ Петербургъ. Соглашеніе съ французскимъ банкомъ устраняло неудобство и дѣлало русскія бумаги особенно популярными даже среди мелкихъ французскихъ капиталистовъ, на ряду съ французскою рентою. Французамъ могло казаться, что ихъ банкъ какъ бы гарантируетъ, удостовѣряетъ полную обезпеченность русскихъ займовъ, какъ одно изъ слѣдствій установленія политическаго союза Россіи съ Франціей. Если къ этому добавить, что многочисленныя и самыя солидныя банковыя фирмы, принимавшія въ свое время участіе въ выпускѣ русскихъ займовъ, принимали на себя оплату ихъ купоновъ и тиражныхъ облигацій (за что банкирамъ платилась нашимъ правительствомъ довольно солидная комиссія), и это не только во Франціи, но и во многихъ другихъ странахъ (Англіи, Голландіи, Бельгіи, Германіи, Даніи, С.-Американскихъ Соед. Штатахъ), то будетъ ясно, что для популяризаціи русскихъ бумагъ и удобства для ихъ держателей было сдѣлано не мало. Даже по тѣмъ облигаціямъ, которыя не были выпущены во Франціи и не могли имѣть тамъ обращенія за неуплатой гербоваго сбора, устроена была банкирами оплата купоновъ на особыхъ началахъ въ формѣ покупки этихъ купоновъ съ цѣлью затѣмъ отсылки въ Россію или другія страны, гдѣ производилась уже формальная оплата таковыхъ. Все это не могло не способствовать широкому распространенію русскихъ фондовъ.

Внутри Россіи подобныя установленнымъ по соглашенію съ французскимъ банкомъ *удостовѣренія именной записи* введены были еще при Вышнеградскомъ для отдѣльныхъ выпускавшихся займовъ (1 янв. 1894 г.), сперва для 4½%-ыхъ облигацій желѣзнодорожнаго займа 1890 г., а затѣмъ распространены и для цѣлаго ряда другихъ займовъ: консолидированныхъ ж. д. облигацій 1, 2 и 3-ьей серій, для внутреннихъ 4%-ыхъ займовъ, 1%-ой ренты и т. д. У насъ соотвѣтствующія бумаги должны высылаться въ Петербургъ въ государственную комиссію погашенія долговъ съ указаніемъ отправителя, изъ какого мѣстнаго учрежденія (казначейства) желаетъ онъ получать по своимъ бумагамъ проценты. Комиссія беретъ на себя *безплатно* обязанность слѣдить за тиражами замѣнять конвертируемыя облигаціи новыми, получать проценты по купонамъ. По сложности и сопряженности съ хлопотами у насъ эти удостовѣренія успѣха не имѣютъ. Не имѣли они успѣха даже при введеніи ихъ для заграничныхъ держателей нашей 1%-ой ренты, освобождаемой отъ налога въ случаѣ представленія въ комиссію погашенія долговъ для полученія взамѣнъ удостовѣреній именной записи.

Гораздо большее значеніе для держателей нашихъ бумагъ имѣли новыя льготы, касающіяся продленія срока давности для тиражныхъ облигацій и срочныхъ купоновъ, а также обезпеченія правъ по утраченнымъ облигаціямъ. Состоялись эти льготы въ силу Высочайшаго указа 27 января 1895 г., которымъ было повелѣно: 1) предоставить министру финансовъ установить правила уплаты капитала и процентовъ по уничтоженнымъ, утраченнымъ или похищеннымъ бумагамъ съ тѣмъ, чтобы эти правила, обезпечивая интересы государственнаго казначейства, ни въ чемъ не затрагивали бы правъ лицъ, въ руки коихъ такія бумаги могутъ перейти, 2) признавать платежнымъ, въ теченіи 30 лѣтъ съ наступленія сроковъ уплаты, капиталъ облигацій и иныхъ государственныхъ обязательствъ, назначенныхъ къ выкупу единовременно или по тиражу, 3) признавать платежными въ теченіе 10 лѣтъ съ наступленія срока платежа всѣ вообще проценты по облигаціямъ и инымъ государственнымъ обязательствамъ, не исключая и тѣхъ, условіями выпуска коихъ давность для процентовъ опредѣлена въ пять лѣтъ. Министръ финансовъ 5 февраля 1895 утвердилъ и самыя *правила* уплаты капитала по государственнымъ процентнымъ бумагамъ на предъявителя, заявленнымъ уничтоженными или утерянными. На основаніи этихъ правилъ владѣлецъ такой бумаги долженъ подать заявленіе въ Государственную Комиссію погашенія долговъ непосредственно или черезъ банкирскіе дома, оплачивающіе купоны соотвѣтствующаго займа, указавъ время пріобрѣтенія бумаги съ надлежащими доказательствами пріобрѣтенія (?) и время утраты и обстоятельства, ее сопровождавшія. Коммиссія же производитъ удовлетвореніе на такихъ основаніяхъ.

Наши процентныя бумаги состоятъ изъ двухъ частей (обыкновенно соединенныхъ на одномъ листѣ): самой бумаги и купоннаго листа (съ талономъ на полученіе новаго купоннаго листа по израсходованію всѣхъ купоновъ стараго) съ опредѣленнымъ количествомъ купоновъ (обыкновенно на 10—15 лѣтъ), такъ что возможна утрата самой бумаги съ купоннымъ листомъ, и отдѣльно бумаги и листа. Утраченный купонный листъ (отдѣльно отъ бумаги) считается потеряннымъ безвозвратно, но по предъявленіи бумаги выдается новый купонный листъ по истеченіи тѣхъ означенныхъ на талонахъ сроковъ, которыми ограничено время дѣйствительности талоновъ для полученія по нимъ новыхъ купонныхъ листовъ (безъ распространенія этого правила на талоны, дѣйствительность которыхъ не ограничена никакимъ срокомъ). Въ случаѣ утраты самой бумаги, но сохраненія купоннаго листа, черезъ 30 лѣтъ съ момента, назначеннаго [illegible]

латы капитала по бумагѣ (если она выпла[illegible]
шему объ утратѣ выплачивается разница м[illegible]
стоимостью бумаги и стоимостью сохранившихся у[illegible]
поновъ, по которымъ вся сумма уплачивает[illegible]
никто въ теченіи этихъ 30 лѣтъ не предъяви[illegible]
ленной утраченною бумаги. Эта льгота не им[illegible] бы серьезнаго
значенія, если бы заявителю не было пред[illegible]
залогъ въ процентныхъ бумагахъ и пол[illegible]
по заявленной утраченной бумагѣ капи[illegible]
зуясь процентами по внесенной въ залог[illegible] и б) ходатайствовать о пріобрѣтеніи за счетъ причитающей[illegible]
суммѣ бумагъ, проценты по которымъ поступаютъ въ его пол[illegible]
Само собою ясно, что въ случаѣ появленія держателя якобы погибшей бумаги послѣдній удовлетворяется изъ [illegible] или получаетъ свой капиталъ путемъ продажи пріобрѣте[illegible]
явителя бумаги. Льгота эта уже весьма [illegible]
бумаги вмѣстѣ съ купоннымъ листомъ, капи[illegible]
же условіяхъ, что и въ предыдущемъ случаѣ, но съ [illegible]
что изъ выдаваемаго капитала вычитается [illegible]
сроки со дня, назначеннаго для уплаты [illegible]
щенія утраченнаго вмѣстѣ съ процентной [illegible]
Новый листъ при ближайшемъ послѣ за[illegible]
возобновленіи, не выдается на руки заяви[illegible]
государственной комиссіи погашенія дол[illegible]
за купоны отъ этого новаго купоннаго ли[illegible] заявителю только *черезъ 10 лѣтъ* со дня наступленія [illegible]ка уплаты по купонамъ, если, конечно, никто не предъявилъ [illegible] талона или самой бумаги, объявленныхъ утраченными. При [illegible]
купоны по новому листу выдаются немед[illegible]
причемъ залогъ черезъ 10 лѣтъ со врем[illegible]
товъ по бумагѣ, заявленныхъ утраченными, в[illegible]
предъявитъ бумаги или талона. Въ этомъ [illegible]
ягателю выдаются оставшіеся на новомъ [illegible]
щемся въ комиссіи) купоны и уплачива[illegible]
новъ, выданныхъ заявителю (изъ продава[illegible]го залога послѣднюю).

Данныя въ силу Выс. указа 27 января 1895 г. [illegible]
вольно существенны. До этого у насъ [illegible] для купоновъ и тиражныхъ бумагъ, а опъ или [illegible]
нимъ (съ силу гражданскихъ законовъ) или опредѣлялся специальными условіями отдѣльныхъ займовъ (обыкн[illegible]
[illegible]ированныхъ б[illegible]
сроки для всѣхъ [illegible]овъ. До этого времени никакихъ

заявленій объ утратѣ бумагъ на предъявителя у насъ не принималось вслѣдствіе расширеннаго толкованія судебной практикой Выс. утв. мнѣнія Гос. Совѣта 17 мая 1865 года (касавшагося собственно 5%-ыхъ банковыхъ билетовъ), такъ какъ обязанности возвращенія %-хъ бумагъ тому лицу, у котораго онѣ похищены не предполагалось въ виду невозможности для покупателя удостовѣриться, благонадеженъ ли продавецъ и желательности обращенія предъявительскихъ бумагъ, какъ денегъ. Новыя правила не стѣснили этого обращенія, но дали все же льготы для держателей въ случаѣ дѣйствительной утраты ими бумагъ.

Таковы мѣры, принятыя въ министерство С. Ю. Витте для предоставленія держателямъ облигацій госуд. займовъ бо́льшихъ удобствъ. Унификація многихъ нашихъ займовъ въ форму 4%-й оплачиваемой по четвертямъ года не подлежащей тиражу и принимаемой во всѣ казенные залоги и обезпеченія по номинальной цѣнѣ ренты очень много способствовала популяризаціи именно этой бумаги. Попытка выпуска въ рентной формѣ и заграничныхъ займовъ (3%-ый заемъ 1896 г., 4%-ый заемъ 1901 г.) также имѣла большой успѣхъ. Съ другой стороны принимались мѣры для отвлеченія публики отъ другихъ видовъ помѣщенія ею своихъ сбереженій, видовъ, болѣе привычныхъ, именно на вклады въ госуд. банкъ и на пріобрѣтеніе билетовъ госуд. казначейства. Съ этой цѣлью количество послѣднихъ съ 240 мил. руб. постепенно было доведено до 100,5 мил. руб., а процентъ по нимъ понизенъ съ 4,32 сперва до 3,6, а потомъ даже до 3%. Проценты на банковые вклады были понижены до 2%, а затѣмъ для вкладовъ на текущій счетъ и вовсе отмѣнены. На вклады сберегательныхъ кассъ понизенъ былъ процентъ съ 4% до 3,6% и, наконецъ, по *вѣчнымъ вкладамъ* въ государственный банкъ съ 4% до 3½%. Эти вѣчные вклады у насъ представляютъ оригинальное явленіе и заслуживаютъ, чтобъ о нихъ сказать нѣсколько словъ.

Возникаютъ они впервые по закону 31 мая 1860 г., когда они приносили 5% (такихъ вкладовъ въ настоящее время числится всего на 288.377 р.). Затѣмъ Высочайшимъ повелѣніемъ 25 февраля 1883 г. вновь было предоставлено министру финансовъ разрѣшить госуд. банку, его конторамъ и отдѣленіямъ пріемъ вѣчныхъ вкладовъ за *счетъ государственнаго казначейства* съ уплатою по таковымъ вкладамъ 4%. Министръ финансовъ утвердилъ новыя правила 23 ноября 1894 г. Вотъ ихъ сущность. Вклады могутъ быть не менѣе 50 рублей, вносятся частными лицами и учрежденіями (общественными и частными) наличными деньгами и пользуются 4% годовыми за удержаніемъ сбора съ доходовъ отъ денежныхъ капиталовъ (ст. 1—3). Вклады могутъ быть и *условными*, при

чемъ право измѣнять эти условія впослѣдствіи вкладчикъ долженъ оговорить при самомъ внесеніи вклада (4—5). Въ принятіи вклада выдается *квитанція* по установленной формѣ, копія съ которой посылается въ государственную комиссію погашенія долговъ, которая заноситъ каждый вкладъ въ государственную долговую книгу особенной статьею въ послѣдовательномъ по времени занесенія въ эту книгу порядкѣ нумеровъ, и затѣмъ выдаетъ вкладчику взамѣнъ отъ имѣющихся у него квитанцій *билетъ государ. коммиссіи погашенія долговъ*, который не можетъ быть ни отчуждаемъ, ни закладываемъ (ст. 6—11). Проценты по билетамъ уплачиваются по полугодіямъ 1 мая и 1 ноября, при чемъ начисленіе процентовъ на проценты (какъ это дѣлается въ сберегательныхъ кассахъ) не производится, а уплачиваются проценты только изъ того банковаго учрежденія, которое поименовано въ самомъ билетѣ (по указанію вкладчика) и только самому вкладчику или его довѣрителю (12 — 13). Уплата процентовъ производится посредствомъ наложенія штемпеля на имѣющіеся на билетѣ кружки съ надписями, означающими даты платежа (1 мая и 1 ноября каждаго года, начиная съ 1895 г. до 1 ноября 1930 г., т. е. 72 полугодія, по истеченіи которыхъ выдается новый билетъ — ст. 14). За время до 1 мая или до 1 ноября со дня самого вклада въ банкъ вкладчику проценты уплачиваются по особому купону, прилагаемому къ квитанціи и затѣмъ отсылаемому по оплатѣ какъ оправдательный документъ въ государственную комиссію погашенія долговъ (ст. 16). Если вкладчикъ оговорилъ право измѣненія условія вклада и захочетъ воспользоваться своимъ правомъ, если затѣмъ вкладчикъ пожелаетъ получать проценты изъ другого учрежденія, а не изъ избраннаго имъ первоначально и обозначеннаго на билетѣ,— то объ этомъ надо подавать заявленіе въ комиссію съ приложеніемъ самого билета (ст. 17—18). Въ случаѣ перехода билета къ другому лицу по закону, судебному рѣшенію или особому условію вклада, пріобрѣвшій право долженъ подать въ комиссію заявленіе съ приложеніемъ соотвѣтствующихъ документовъ для полученія новаго билета, при чемъ дробленіе вклада не допускается (при переходѣ правъ къ нѣсколькимъ лицамъ) далѣе 50 рублей—(ст. 19). Въ случаѣ утраты билета заявленіе также подается въ комиссію, которая дѣлаетъ распоряженіе кассѣ, уплачивающей проценты, о прекращеніи этой уплаты впредь до выдачи новаго билета (ст. 20). Для изъятія изъ обращенія билетовъ на вѣчные вклады, выданные до изданія новыхъ правилъ, всѣ банковыя учрежденія по мѣрѣ предъявленія этихъ билетовъ за полученіемъ процентовъ должны замѣнять ихъ квитанціями впредь до замѣны стараго билета новымъ (ст. 22). Госуд. банкъ и его учреж-

денія четыре раза въ годъ передаютъ комиссіи ведомыя ими вѣдомости по всѣмъ вкладамъ.

Такимъ образомъ госуд. банкъ является у насъ только передаточной инстанціей между вѣчнымп вкладчиками и государственной комиссіей погашеній долговъ: *вѣчный вкладъ—это долгъ государственнаго казначейства, а не государственнаго банка.* Всѣхъ 4%-ыхъ вкладовъ было по правиламъ 25 февраля 1883 г. внесено на сумму (за 15 лѣтъ) 30.677.298 р., платежи по которымъ составили 1.225.040 р. [1]). 27 февраля 1898 г. процентъ по вѣчнымъ вкладамъ былъ понижепъ до 3½%, но это обстоятельство нисколько не уменьшило притока вкладовъ на вѣчное время. Сумма ихъ по 1 января 1904 г. составляла уже 16.640.811 р. (за 6 лѣтъ) съ платежемъ въ 470.435 р. [2]). Во всякомъ случаѣ это совершенно ничтожная часть нашего государственнаго долга, и надо только пожалѣть, что онъ не получаетъ у насъ *никакого спеціальнаго назначенія*, хотя и зачисляется въ счетъ доходовъ *чрезвычайныхъ*. А между тѣмъ за счетъ подобныхъ вкладовъ легко было бы, хотя въ небольшихъ размѣрахъ развить организацію *меліоративнаго кредита*, пріуроченъ его или къ государственному или дворянскому и крестьянскому банкамъ.

Крупный успѣхъ вѣчныхъ вкладовъ показываетъ во всякомъ случаѣ (не смотря на пониженіе по нимъ процента) значительное пониженіе въ странѣ учетно-ссуднаго процента, нѣкоторый избытокъ свободныхъ капиталовъ, а это не могло не способствовать и успѣху новыхъ нашихъ займовъ, и росту цѣнъ займовъ прежнихъ. Въ виду весьма неблагопріятнаго экономическаго положенія государства во все министерство С. Ю. Витте (что, между прочимъ, выражается въ весьма неблагопріятномъ состояніи въ это время для Россіи ея торговаго баланса [3]), обусловленнаго слабыми сравни-

---

[1]) Прил. къ Отч. Госуд. Контр. 1903 г. стр. 6.

[2]) Ibid. стр. 4.

[3])

	Вывозъ	Привозъ	Превышеніе вывоза
1892 г.	475,8 мил. р.	399,5 мил. р.	+ 76,1 мил. р.
1893 „	599,2 „ „	449,8 „ „	+ 149,4 „ „
1894 „	668,8 „ „	553,6 „ „	+ 115,2 „ „
1895 „	689,1 „ „	526,1 „ „	+ 163,0 „ „
1896 „	688,6 „ „	585,5 „ „	+ 103,1 „ „
1897 „	726,6 „ „	560,0 „ „	+ 166,6 „ „
1898 „	732,7 „ „	617,5 „ „	+ 115,2 „ „
1899 „	627,0 „ „	650,5 „ „	— 23,5 „ „
1900 „	716,4 „ „	626,4 „ „	+ 90,0 „ „
1901 „	761,6 „ „	593,4 „ „	+ 168,2 „ „
1902 „	860,3 „ „	599,2 „ „	+ 261,1 „ „
1903 „	1.001,2 „ „	681,7 „ „	+ 319,5 „ „

Обзоръ внѣш. тор. Россіи за 1903 г. стр. 57.

тельно урожаями хлѣбовъ,— главной статьи нашего заграничнаго отпуска) такое обиліе свободныхъ капиталовъ можетъ быть объяснено единственно притокомъ капиталовъ изъ-заграницы и дѣйствительно, намъ приходилось уже неоднократно отмѣчать тѣ мѣры, которыя принимались для искусственнаго привлеченія капиталовъ изъ-заграницы, хотя бы на первый взглядъ для этого не представлялось особенной надобности.

Прежде всего прибѣгали къ прямому выпуску заграничныхъ государственныхъ займовъ. За время министерства С. Ю. Витте такихъ займовъ (не считая конверсіонныхъ, такъ какъ суммы по этимъ займамъ въ Россію не поступали) было выпущено *три*: 1) 3%-ый заемъ 1896 г. съ выручкой 133 мил. руб., 2) 4%-ый заемъ 1901 года съ выручкой въ 151,6 мил. руб., 3) 4%-ый заемъ 1902 г. съ выручкой (часть, выпущенная заграницей) 131,8 мил. р. Добавить сюда остатокъ отъ выручки 3%-аго займа 1901 г. (65,8 мил. руб.), и мы получимъ общій итогъ поступлен. изъ-заграницы по вышеимъ займамъ — въ 482,2 мил. руб., которые были употреблены преимущественно на желѣзнодорожное строительство, что не могло не поднять заработковъ населенія, а, слѣд., и его податной способности.

Но, помимо желѣзнодорожныхъ займовъ, выпущенныхъ непосредственно отъ имени государства, выпущенъ при Витте былъ заграницей рядъ нашихъ желѣзнодорожныхъ займовъ съ *гарантіей* правительства. Сумма ихъ составила въ 1894—1903 гг. до 517 мил. руб., а выручка до 500 мил. руб. Выручка по негарантированнымъ заграничнымъ займамъ Варшавско-Вѣнской ж. д. дала около 49 мил. руб. Такимъ образомъ общее поступленіе по заграничнымъ желѣзнодорожнымъ займамъ превысило 1000 мил. руб. Сюда надо добавить нѣсколько десятковъ милліоновъ рублей, вырученныхъ по городскимъ столичнымъ займамъ (Петербурга, Москвы, Варшавы), сдѣланнымъ для производства нѣкоторыхъ общественныхъ работъ. Все это сильно должно было (хотя и совершенно искусственно) способствовать развитію нашей обрабатывающей промышленности, тѣмъ болѣе что всѣ заказы для вновь строющихся дорогъ производились почти исключительно русскимъ фабрикамъ и заводамъ, какъ и заказы по другимъ предпріятіямъ, связаннымъ и не связаннымъ съ жел. дорогами (нефтепроводы, военныя суда, перевооруженіе арміи [1]). А такъ какъ казенные заказы производились по чрезвычайно вздутымъ цѣнамъ, то многіе иностранные предприни-

[1]) Исключеніе—заказъ заграничнымъ фирмамъ военныхъ судовъ въ силу Выс. указа 28 февр. 1898 г. съ ассигновкой для этой цѣли 90 мил. руб.

матели нашли возможнымъ заняться созданіемъ и оборудованіемъ въ Россіи цѣлаго ряда заводовъ и фабрикъ спеціально съ цѣлью изготовленія заказанныхъ казною предметовъ. Находили выгоднымъ перевозить въ Россію цѣлые уже готовые заводы и пускать ихъ здѣсь у насъ въ ходъ. Такимъ путемъ по подсчету г. *Табурно* [1]) притекло въ Россіи въ 1892—1901 гг. около 750 мил. руб. иностранныхъ капиталовъ, съ помощью которыхъ скуплено было иностранцами много нашихъ горныхъ и земельныхъ богатствъ, пріобрѣтены многія русскія предпріятія, оборудованы новыя.

Наконецъ министерство финансовъ сдѣлало попытку сбыта заграницу ряда нашихъ внутреннихъ займовъ, путемъ продажи туда 4%-ой ренты (для распространенія ея заграницей она была освобождена для заграничныхъ держателей отъ купоннаго налога), на сумму всего около 200 милліоновъ рублей, а затѣмъ $3^1/_2$%-ныхъ закладныхъ листовъ дворянскаго банка (на сумму до 150 мил. руб.), что обезпечивало возможность сберегательнымъ кассамъ (принадлежащіе которымъ рента и закл. листы собственно и были проданы заграницу) принять участіе въ реализаціи новыхъ внутреннихъ займовъ. Въ общемъ притокъ заграничныхъ капиталовъ въ министерство С. Ю. Витте въ Россію приходится опредѣлить въ суммѣ не менѣе 2.200 мил. руб., что въ среднемъ на годъ составитъ болѣе 180 мил. руб.. цифра не малая, которой и было парализовано неблагопріятное положеніе нашего разсчетнаго баланса, вызванное огромною внѣшней задолженностью, слабымъ развитіемъ экспорта и крупными расходами заграницей нашихъ туристовъ.

Нельзя думать, будто-бы возможность прилива изъ заграницы столь крупныхъ капиталовъ создалась сама собою. Напротивъ, министерство финансовъ вынуждено было потратить для этого весьма серьезное усиліе и употребить большое искусство. Нельзя не принять въ разсчетъ, что заграницей привыкли къ конституціонному государственному строю. Правильность составленія государственныхъ бюджетовъ и ихъ исполненія гарантируется парламентскимъ ихъ разсмотрѣніемъ и повѣркой. Страна, гдѣ представительнаго образа правленія нѣтъ, гдѣ вполнѣ возможенъ произволъ и тайна въ такомъ дѣлѣ какъ финансы (засѣданія государственнаго совѣта, разсматривающаго росписи секретны, существуетъ секретный финансовый комитетъ, который и вѣдаетъ государственнымъ кредитомъ, возможны секретныя Высочайшія повелѣнія по докладу Министра Финансовъ, нарушающія основныя статьи такихъ учрежденій, какъ государственный банкъ и сберегательныя кассы и т. д.), всегда вну-

[1]) Таблицы къ эскизному обзору финансоваго и экономическаго положенія Россіи, Спб. 1903 г. табл. 6.

шаетъ недовѣріе западно-европейскимъ капиталистамъ, какъ бы исправна она ни была всегда въ исполненіи принятыхъ на себя обязательствъ. Добавьте къ этому полное незнакомство З. Европы съ Россіей, съ ея экономическимъ и финансовымъ положеніемъ, враждебное отношеніе къ ней весьма многихъ европейскихъ дѣловыхъ сферъ (между прочимъ большинства еврейскихъ), и будетъ ясно, что поддерживать русскій кредитъ на высокомъ уровнѣ, дѣло далеко нелегкое.

Съ цѣлью освѣдомленія З. Европы на счетъ русскихъ финансовъ предпринято было въ самыхъ широкихъ размѣрахъ помѣщеніе въ весьма видныхъ и распространенныхъ заграничныхъ изданіяхъ, общихъ и спеціальныхъ (биржевыхъ) свѣдѣній о состояніи нашего бюджета, о нашемъ экономическомъ и финансовомъ положеніи. Французская, бельгійская, голландская, германская и отчасти англійская пресса, многіе ея видные органы въ необходимые моменты (выпускъ займа) оказывались какъ бы на откупу у министерства финансовъ, при чемъ, конечно платили наши банкиры-посредники по выпуску займовъ. При продажности (почти повальной) европейской прессы—помѣщеніе въ ней платныхъ статей (редакціонныхъ и за подписью авторовъ)—явленіе неизбѣжное и никого въ Европѣ не удивляющее. Удивляются еще пока только у насъ. Способы подкупа, конечно, различны, иногда они довольно тонки (напр. помѣщеніе высокооплачиваемыхъ объявленій о тиражируемыхъ бумагахъ и проч.,—этимъ органъ поощряется къ молчанію о неудачныхъ дѣйствіяхъ министерства финансовъ и къ похваламъ удачныхъ дѣйствій, косвенно практикуется для нѣкоторыхъ органовъ печати и въ Россіи, и фактъ этотъ легко провѣрить: гдѣ есть такія финансовыя объявленія, никогда нѣтъ нападокъ на министерство финансовъ и всегда «убѣжденная» защита его дѣйствій). Иногда эти способы грубѣе (прямо построчная плата за благопріятную статью, плата за молчаніе, выписка экземпляровъ изданій по очень дорогой цѣнѣ, напр. по нѣсколько тысячъ рублей за экземпляръ и т. п.). Имѣя въ своемъ распоряженіи образованныхъ чиновниковъ министерство финансовъ поручало имъ печатать статьи, опредѣляющія дѣятельность министерства, разъясняющія различныя финансовыя мѣропріятія, дѣлать доклады въ ученыхъ обществахъ. Часто даже выдающимся ученымъ заказывались цѣлыя книги въ доказательство справедливости тѣхъ или иныхъ положеній министерства (заграничные ученые въ данномъ случаѣ фигурировали наравнѣ съ русскими). Приглашались ученые и литераторы въ разныя комиссіи (съ особымъ, конечно, вознагражденіемъ), давались имъ спеціальныя порученія и командировки. Подъ конецъ былъ даже въ составѣ министерства финансовъ учрежденъ особый «политехникумъ» со спе-

ціальнымъ экономическимъ отдѣленіемъ, куда былъ приглашенъ въ качествѣ преподавателей рядъ ученыхъ спеціалистовъ-экономистовъ, которымъ неудобно было выступать противъ вѣдомства, гдѣ они служили. Словомъ принципъ «publicité» дѣйствовалъ при Ю. Витте весьма успѣшно. И результаты были успѣшные. Русскіе финансы почти всѣми восхвалялись на всевозможные лады. Многіе бранившіе ихъ и порицавшіе дѣятельность предпріимчиваго министра финансовъ, слишкомъ себя изобличали «законнымъ» негодованіемъ вслѣдствіе того, что на ихъ долю не пришлось ничего изъ того золотого дождя, который разливалъ вокругъ себя этотъ министръ при помощи двѣнадцатимилліоннаго ежегоднаго фонда непредвидѣнныя надобности, значительная часть котораго помѣщалась въ отчетахъ государственнаго контроля подъ рубрикой «на извѣстное Его Императорскому Величеству употребленіе», и который давалъ весьма солидные рессурсы для того, чтобы держать всевозможныхъ оппонентовъ и завистниковъ въ надлежащемъ «респектѣ». На свои изданія министерство также не жалѣло денегъ, хотя они издавались довольно безцвѣтно, а предпринятыя на французскомъ и даже англійскомъ языкахъ, можно сказать, отцвѣли не успѣвъ расцвѣсть. Для этой стороны вопроса не хватило искусства и знанія дѣла у министра финансовъ, который и не умѣлъ направить своихъ сотрудниковъ на тотъ путь, на который слѣдовало бы.

Какъ бы то нибыло, распространенію болѣе или менѣе правильныхъ свѣдѣній о нашемъ финансовомъ положеніи заграничная и русская печать содѣйствовали весьма усердно, русскими финансами занимались въ Западной Европѣ болѣе, чѣмъ когда либо прежде, интересъ къ русскимъ займамъ, къ русскимъ предпріятіямъ, къ русской промышленности возросъ въ самой высокой степени, а это не могло не способствовать притоку въ Россію иностранныхъ капиталовъ. При всеобщемъ анархическомъ броженіи въ Западной Европѣ—Россія казалась особенно устойчивой въ дѣлѣ охраны частной собственности, въ дѣлѣ противодѣйствія рабочему движенію, столь страшному для Западно-Европейской буржуазіи (тоже явленіе наблюдалось и въ концѣ 1840-ыхъ годовъ, когда многіе европейскіе капиталисты въ ужасѣ передъ революціоннымъ движеніемъ на Западѣ спѣшили помѣщать свои сбереженія на вкладахъ въ русскихъ казенныхъ банкахъ). Промышленный кризисъ 1899—1900 гг. показалъ всю искусственность промышленнаго оживленія Россіи, созданнаго С. Ю. Витте и сразу же пріостановилъ притокъ въ Россію иностранныхъ капиталовъ, и только прекрасные урожаи 1902—1903 гг. (какъ и 1904 года) спасли Россію отъ болѣе серіозныхъ экономическихъ потрясеній.

Главнымъ нашимъ денежнымъ рынкомъ со времени Вышнеградскаго явилась Франція. Туда перекочевали почти всѣ займы наши, размѣщенные въ свое время въ Англіи и частью размѣщенные въ Германіи и Голландіи. Во Франціи же были заключены и наши новые государственные займы на сравнительно значительную сумму (заемъ 1891, 1896 и 1901 гг.), а также большинство конверсій. Во Францію же было продано на 200 мил. руб. 4%-ой внутренней ренты и на 150 мил. руб. 3½%-ыхъ закладныхъ листовъ дворянскаго банка. Напротивъ желѣзнодорожные гарантированные займы во Францію доступа не получили, и это объясняется чрезвычайно высокимъ гербовымъ налогомъ, который былъ введенъ во Франціи на иностранные займы, противъ котораго Россія одно время очень энергически (но вполнѣ безуспѣшно) протестовала. Еще меньшимъ былъ притокъ французскихъ капиталовъ въ нашу промышленность: его исчисляютъ въ министерство С. Ю. Витте суммою не свыше 60 мил. руб., такъ что вообще мнѣніе о громадности вложенныхъ французскими капиталистами сбереженій въ русскіе займы и предпріятія сильно преувеличено: до 900 мил. фр. было реализовано нами во Франціи желѣзнодорожныхъ займовъ еще въ 1850—1860-ыхъ годахъ, а затѣмъ при Вышнеградскомъ для цѣлей конверсіи помѣщено разныхъ займовъ на сумму maximum до 3.800 мил. фр., до 1.500 мил. фр. было занято (преимущественно для цѣлей конверсіи) при С. Ю. Витте, да кромѣ того желѣзнодорожныхъ гарантированныхъ займовъ на 173 мил. фр. Общій итогъ затратъ въ нашу промышленность опредѣляется суммою не свыше 320 мил. фр., да продано было внутреннихъ займовъ на 930 мил. фр. (большая часть которыхъ уже обратно протекла въ Россію), итого 7.600 мил. фр. *maximum* всей *номинальной* суммы возможныхъ сбереженій французовъ въ Россіи, дѣйствительное поступленіе по которымъ составляетъ не болѣе 6½ милліардовъ франковъ, сумма относительно весьма небольшая. *Непосредственно* занято у французовъ нами не болѣе 1.000—1500 мил. фр., остальное французскіе капиталисты пріобрѣли изъ числа прежде выпущенныхъ русскихъ бумагъ на другихъ иностранныхъ рынкахъ. Тѣмъ не менѣе услугу, оказанную намъ французскимъ рынкомъ, нельзя не признать громаднымъ успѣхомъ для нашего кредита, ибо это дало возможнымъ помѣстить рядъ нашихъ новыхъ, преимущественно желѣзнодорожныхъ займовъ (на сумму свыше 500 мил. руб.) на другихъ иностранныхъ рынкахъ, что безъ размѣщенія прежнихъ займовъ во Франціи было бы совершенно невозможнымъ. Удалось одинъ внѣшній заемъ (на 300 мил. мар.) помѣстить цѣликомъ въ Германіи, удалось нашей промышленности привлечь иностранныхъ капиталовъ (преиму-ще-

ственно бельгійскихъ, отчасти англійскихъ (на сумму до 600 мил. руб. кромѣ французскихъ). А это уже весьма серьезный результатъ. Необходимо однако замѣтить, что періодъ послѣ турецкой войны 1877—1878 гг. ознаменовался для насъ потерей самаго богатаго англійскаго рынка. Послѣ крымской и до турецкой войны мы кредитовались (и при томъ на огромныя суммы, съ 1859 г. по 1875 г. на 1.178 мил. руб.) преимущественно именно въ Англіи (тамъ же было заключено и много нашихъ гарантированныхъ займовъ частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ). Но затѣмъ Англія совершенно закрыла для насъ свой рынокъ. Конверсіями Вышеградскаго англичане воспользовались, чтобы сбыть всѣ русскія бумаги во Францію, и съ тѣхъ поръ количество обращающихся на Лондонской биржѣ русскихъ бумагъ совершенно ничтожно: мы потеряли англійскій рынокъ. Вполнѣ естественно отсюда желаніе и попытки С. Ю. Витте вернуть этотъ богатѣйшій рынокъ обратно. Но попытки эти, къ сожалѣнію, совершенно не имѣли успѣха. Да и попытки были сдѣланы съ явно негодными средствами. Именно обратились къ англійскому рынку за реализаціей ничтожнаго (28 мил. руб.) облигаціоннаго займа Виндавской жел. дороги (въ 1899 г.) при посредствѣ одной второстепенной лондонской фирмы, которая и исполнила порученіе за большое комиссіонное вознагражденіе, перепродавъ заемъ въ Германію и Голландію. Приливъ англійскихъ капиталовъ составилъ въ нашу промышленность въ 1892—1901 гг. до 80 мил. руб., да скуплено было англичанами на нѣсколько десятковъ милліоновъ рублей акцій русскихъ предпріятій (преимущественно нефтяныхъ и отчасти хлопчатобумажной и прядильной мануфактуры), что составляетъ каплю въ морѣ англійскихъ капиталовъ, затраченныхъ за это время въ иностранныхъ промышленныхъ предпріятіяхъ и въ иностранныхъ займахъ. Англичане положительно перестали интересоваться Россіей, какъ должникомъ-заемщикомъ со времени турецкой войны, разочаровавшись или въ возможности ея экономическаго и политическаго прогресса въ виду свирѣпой реакціи 1880-ыхъ годовъ или потерявъ вѣру въ могущество Россіи послѣ позорныхъ уступокъ, сдѣланныхъ на Берлинскомъ конгрессѣ вслѣдствіе пустыхъ угрозъ. Но это еще не можетъ служить объясненіемъ нежеланія англичанъ помѣщать свои капиталы въ Россіи. Вѣрнѣе крайнее неискусство нашего финансоваго вѣдомства въ области кредитныхъ операцій, несумѣвшаго заинтересовать русскими бумагами англійскій рынокъ, стоитъ здѣсь на первомъ планѣ. Дѣйствительно, при производствѣ этихъ операцій мы обращались исключительно за помощью своихъ и иностранныхъ банкировъ, отдавая въ руки ихъ всю инпціативу дѣйствій и оставаясь безъ ихъ поддержки совершенно безпомощными. Во главѣ государ-

ственнаго банка, который долженъ бы былъ взять на себя руководительство финансовыми операціями (какъ это было при талантливомъ Е. П. Ламанскомъ), стояли чиновники, весьма мало знакомые съ тѣмъ дѣломъ, которое поручено было ихъ вѣдѣнію. Что, государственный банкъ не есть департаментъ министерства финансовъ, во главѣ котораго можетъ стоять любой добросовѣстный и трудолюбивый, хотя бы и не имѣющій спеціальной подготовки, бездарный и малообразованный чиновникъ,—у насъ поймутъ вѣроятно, еще не скоро, а при такихъ условіяхъ руководительство кредитными операціями совершенно немыслимо.

Но стоитъ выпустить изъ рукъ инициативу дѣйствій, и непремѣнно мы будемъ имѣть дѣло съ *подчиненіемъ*, постороннимъ вліяніемъ. Есть, правда, у насъ еще особая канцелярія по кредитной части, которая и должна, собственно говоря, вѣдать кредитными операціями. Постъ ея директора часто ведетъ къ посту управляющаго государственнымъ банкомъ. Но канцелярія такъ и есть канцелярія съ чисто кабинетнымъ отношеніемъ къ живому дѣлу. Во главѣ ея стояли всегда тѣ же канцелярскіе чины, которые въ вопросахъ кредитной политики являются сущими «политическими младенцами». Попытка С. Ю. Витте поставить во главѣ канцеляріи г. *Малешевскаго*, бывшаго сотрудника извѣстнаго банковаго и желѣзнодорожнаго дѣятеля И. С. Бліоха сперва принесла нѣкоторую пользу, но такъ сказать, болѣе техническаго свойства: заведены были кое-какія непосредственныя связи съ новыми банкирскими фирмами, получилась возможность болѣе искусно оказать давленіе на курсы нашего рубля и нашихъ фондовъ, улучшился методъ вычисленій по кредитнымъ операціямъ. Но этимъ дѣло и ограничилось. Изъ хорошаго актуарія, изъ хорошаго исполнителя чужихъ предначертаній не можетъ выйти серьезнаго руководителя серьезнымъ и отвѣтственнымъ дѣломъ. Въ концѣ концовъ по прежнему финансовое вѣдомство вынуждено было обращаться къ услугамъ разныхъ настоящихъ дѣльцовъ, мѣстныхъ и иностранныхъ банкировъ, къ Ляскому, Бліоху, наконецъ Ротштейну, который подъ конецъ сдѣлался настоящимъ оракуломъ министерства финансовъ, его руководителемъ во всѣхъ трудныхъ операціяхъ, его главной надеждой и опорой во всѣхъ затруднительныхъ случаяхъ. Черезъ Ротштейна велись переговоры о займахъ, съ его помощью устраивались конверсіи, выгодныя желѣзнымъ дорогамъ соглашенія (устройство общихъ собраній акціонерныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ, скупка ихъ акцій и т. д.). устройство промышленныхъ предпріятій путемъ привлеченія иностранныхъ капиталовъ. поддержка курса русскихъ фондовъ при разныхъ осложненіяхъ, регулированіе прилива и отлива золота и т. д. Безъ Ротштейна положительно терялись и не знали, что дѣлать въ

моменты кризисовъ. Такъ было въ эпоху промышленнаго кризиса 1899—1900 гг., такъ было и въ началѣ японской войны, когда нашей кредитной канцеляріей и государственнымъ банкомъ овладѣвала настоящая паника (какъ и большой публикой), и только во время явившійся Ротштейнъ спасалъ положеніе. Отсутствіе этого талантливаго (хотя, конечно, соблюдавшаго свои собственные, а не государственные интересы) дѣятеля (недавно умершаго) очень чувствительно для кредитной дѣятельности министерства финансовъ, сохранившаго, къ сожалѣнію, безъ измѣненій весь чиновничій антуражъ, созданный С. Ю. Витте, даже въ серьезное военное время. Результатъ— извѣстенъ: потеря Россіей самого кредита безъ всякихъ серьезныхъ для этого основаній. С. Ю. Витте никогда не имѣлъ въ своемъ распоряженіи истинно талантливыхъ и знающихъ дѣятелей, которые могли бъ дѣйствительно быть серьезными его помощниками, и, естественно, всѣ серьезныя предпріятія оказывалися въ рукахъ русскихъ и иностранныхъ дѣльцовъ, талантливыхъ, но безпринципныхъ, не онъ руководилъ, а ими руководили,— печальное положеніе для всесильнаго главы финансоваго вѣдомства, прекрасный урокъ для тѣхъ, кто хочетъ самъ вѣдать рѣшительно всѣми отраслями управленія, самъ воображаетъ быть умнѣе всѣхъ, упорно не желая привлечь къ дѣлу людей дѣйствительно знающихъ и талантливыхъ. Боязнь въ лицѣ своихъ помощниковъ встрѣтить своего будущаго преемника все-равно не спасаетъ при при случаѣ отъ отставки и замѣны другимъ дѣятелемъ, пусть малосвѣдущимъ и бездарнымъ, но вѣдь отъ этого несчастья для государства не получается счастья для предшественника такого дѣятеля.

Разительный примѣръ неумѣлаго отношенія къ дѣлу—именно попытки привлечь вниманіе къ Россіи англійскихъ и американскихъ капиталистовъ. Въ Англію былъ направленъ талантливый дипломатъ С. С. Татищевъ, въ качествѣ агента министерства финансовъ, чтобы завести сношенія съ дѣловыми сферами. Въ Англію посылались и группы русскихъ сельскихъ хозяевъ и промышленниковъ для ознакомленія англичанъ съ русскими продуктами и для доказательства возможности имѣть дѣло съ Россіей. Пытались издавать у насъ на англійскомъ языкѣ сборники или ежегодники финансовыхъ и экономическихъ свѣдѣній о Россіи. Поговорили объ организаціи экспорта въ Англію, но этимъ дѣло и ограничилось. Безпомощность агентовъ Министерства Финансовъ въ Англіи была поразительная: въ ихъ письмахъ министру финансовъ мы почти исключительно читаемъ объ отзывахъ англійскихъ газетъ на счетъ Россіи, сопровождаемыхъ присылкою соотвѣтствующихъ №№ такого напр. распространеннаго изданія, какъ the Economist, хотя подобную работу легко исполняютъ разные спеціальныя конторы (Argus de la presse

и др.). Наши хозяева, посѣтившіе Англію, больше говорили тосты и спичи, чѣмъ дѣлали какое-либо дѣло, изъ попытокъ организаціи экспорта ровно ничего не вышло. Съ Америкой и вовсе не познакомились. Участіе наше въ выставкѣ Чикаго было жалкое, да въ Америку намъ и вывозить нечего. Какъ капитальнымъ рынкомъ, Америкой попробовали воспользоваться для реализаціи желѣзнодорожныхъ гарантированныхъ займовъ, на ничтожную сумму 15 мил. руб. (черезъ страховое общество «Нью-Іоркъ») да на нѣсколько милліоновъ рублей помѣстили тамъ же государственной внутренной 4%-й ренты. Выручка пошла на уплату по заказанным въ Америкѣ (нынѣ затопленнымъ) военнымъ судамъ (фирмы Крампъ въ Филадельфіи) по весьма высокой цѣнѣ и крайне плохого качества. И тѣмъ все дѣло окончилось. Богатѣйшій американскій рынокъ по прежнему остался для насъ недоступнымъ. Словомъ, гдѣ приходилось дѣйствовать не по проторенному пути, безъ помощи иностранныхъ банкировъ, тамъ изъ дѣла ничего не вышло. Между тѣмъ со стороны англійскихъ и американскихъ капиталистовъ попытки къ экономическому сближенію съ Россіей были, были и предложенія капиталовъ, но ничѣмъ министерство финансовъ воспользоваться не сумѣло. Почти наканунѣ войны съ Японіей С. Ю. Витте затѣялъ съ Америкой таможенную войну изъ за обложенія нѣсколькихъ тысячъ пудовъ русскаго сахара дополнительнымъ налогомъ, вслѣдствіе неприсоединенія Россіи къ брюссельской конвенціи ради желанія сохранить пресловутую сахарную нормировку. Также не сумѣли привлечь хлопотавшихъ усиленно о томъ американцевъ къ участію въ эксплоатаціи богатствъ Дальняго Востока: Камчатки, Приморской области, Сахалина, Кореи, Манчжуріи, что однако представило бы весьма серьезную гарантію и противъ японскихъ покушеній на эти беззащитныя области.

Странно было бы впрочемъ и ожидать при у насъ отсутствіи частной иниціативы, сильной общественной дѣятельности, отсутствіи общественнаго контроля, господствѣ чиновничьяго произвола, искусственной системы акціонерныхъ предпріятій, раздачи казенныхъ заказовъ по нарочно повышеннымъ сравнительно съ рыночными цѣнами, множествѣ казенныхъ предпріятій, веденіе которыхъ никѣмъ не контролируется и поручается чаще всего родственникамъ тѣхъ лицъ, которымъ принадлежитъ высшій надзоръ и руководительство за этими работами, — странно было-бы при всемъ этомъ ожидать какихъ бы то ни было серьзныхъ успѣховъ нашихъ и завоеванія иностранныхъ рынковъ. С. Ю. Витте,—этотъ истинный столпъ бюрократіи, поднявшій ее на небывалую дотолѣ высоту, окончательно убилъ и безъ того слабую у насъ частную иниціативу,

сосредоточилъ значительную часть промышленной дѣятельности
въ рукахъ правительства или подъ ближайшимъ руковод-
правительства, вмѣшательство котораго рѣшительно во всѣ
промышленной дѣятельности страны достигло нигдѣ до нынѣ
шаго апогея. Никогда и нигдѣ за то и не было здѣсь столько
ла и злоупотребленій... Такое вмѣшательство не давало воз-
и развитія солидныхъ коммерческихъ предпріятій, ибо тако-
не разрѣшались или же лишены были возможности кон-
вать съ другими предпріятіями, обезпеченными казенными
. Многіе иностранные капиталисты прямо мотивировали
азъ совершать предпріятія въ Россіи невозможностью прави ь-
мерческаго разсчета, такъ какъ иногда образованіе предпріятія
еніе казенныхъ заказовъ не сопряжено было почти ни съ
издержками, а иногда для этого требовались милліонныя
я издержки. Заботясь о развитіи русской промышленности,
ству финансовъ не пришло въ голову образовать крупный
ленный банкъ (хотя бы и на заграничные капиталы), ко-
могъ бы «финансировать» промышленныя предпріятія. На-
, употребляя незаконно средства государственнаго банка на
промышленныхъ ссудъ, министерство финансовъ ставило
омышленность въ неустойчивое положеніе (полный произволъ
дачѣ ссудъ, которыхъ нельзя было получить иначе, какъ по
п), а государственный эмиссіонный банкъ ставило прямо
ическое положеніе, загромождая его активъ сомнительными
рочными обязательствами и внушая недовѣріе солидныхъ
ныхъ биржевыхъ сферъ къ устойчивости нашего денежнаго
ія.

кова дѣятельность министерства С. Ю. Витте въ сферѣ кре-
операцій. Управленіе его въ этой области было совершенно
вободно отъ контроля, не смотря на всю важность для
тва имѣнно его кредитныхъ операцій. Вопросъ о государ-
хъ займахъ обсуждается по нашей практикѣ не въ Государ-
мъ Совѣтѣ, а въ комитетѣ финансовъ, который весьма рѣдко
тъ тѣ предположенія которыя вноситъ въ него министръ
въ, состоящій однимъ изъ членовъ комитета. Предсѣдателемъ
ваго комитета состоялъ графъ Д. М. Сольскій (съ 1893 г.).
авъ его членовъ входили бывшіе министры финансовъ Н. Х.
И. А. Вышнеградскій, государственный контролеръ Т. И. Фи-
, а затѣмъ И. Л. Лобко, предсѣдатели департаментовъ
ственной экономіи М. Н. Островскій и Э. В. Фришъ, члены
ственнаго совѣта М. С. Кахановъ, А. А. Половцовъ, Ф. Г.
ь, А. И. Ивашепковъ, В. М. Маркусъ, П. А. Сабуровъ,

товарищъ министра финансовъ А. Я. Антоповичъ. Съ 1895 г. въ составъ членовъ комитета вошелъ также Великій Князь Константинъ Константиновичъ, а съ 1901 г. Великій князь Михаилъ Александровичъ (до вступленія своего на престолъ членомъ комитета состоялъ также нынѣ благополучно царствующій Государь Императоръ). Въ составѣ комитета не было ни одного виднаго общественнаго дѣятеля, ни представителя банковыхъ сферъ, ни представителя науки. Между тѣмъ черезъ комитетъ финансовъ проведена была и вся наша денежная реформа 1895—1898 гг., а равно обсуждались и всѣ вопросы денежнаго обращенія впослѣдствіи. Такая постановка дѣла съ современной научной точки зрѣнія, конечно, не выдерживаетъ критики, и неудивительно что нашъ государственный кредитъ всецѣло находился всегда въ рукахъ иностранныхъ банкировъ, диктовавшихъ нашему министерству финансовъ свои условія. Наша безпомощность и зависимость отъ этихъ банкировъ особенно рельефно выступала всегда при критическихъ обстоятельствахъ, въ эпоху народныхъ бѣдствій, напр. голода, войны. Такъ было въ эпоху русско-турецкой войны 1877 г., такъ было во время неурожая 1891 г. такъ случилось и послѣ (казалось) блестящаго періода управленія нашими финансами С. Ю Витте—въ эпоху злосчастной русско-японской войны.

4 іюня 1901 г. Высочайше Утвержденнымъ Мнѣніемъ Государственнаго Совѣта былъ учрежденъ *департаментъ кредитной отчетности* въ Государственномъ Контролѣ, цѣль котораго была опредѣлена въ новѣркѣ, въ установленныхъ закономъ предѣлахъ оборотовъ государственныхъ кредитныхъ установленій, а также оборотовъ по смѣтѣ особенной канцеляріи по кредитной части министерства финансовъ, экспедиціи заготовленія государственныхъ бумагъ и монетнаго двора. Новѣрка эта особаго значенія однако имѣть не можетъ, такъ какъ контроль у насъ послѣдующій, а не предварительный, да и по *существу* производимыхъ кредитныхъ операцій контроль новѣрокъ не дѣлаетъ, констатируя только правильность разныхъ подсчетовъ, въ чемъ сомнѣнія и быть не можетъ.

Государственный долгъ въ министерство С. Ю. Витте, какъ мы видѣли, возросъ весьма въ умѣренныхъ размѣрахъ и притомъ исключительно на производительныя надобности, по случаю перевода долговъ частныхъ обществъ на казну при ихъ выкупѣ и вслѣдствіе конверсіонныхъ операцій. Удивляться сравнительно ничтожному увеличенію государственнаго долга и притомъ исключительно на производительныя потребности не слѣдуетъ, такъ какъ иное увеличеніе является только слѣдствіемъ войнъ, которыхъ не было уже въ теченіе 25 лѣтъ,—срокъ не малый и всюду достаточный для при-

веденія финансовъ страны въ полный порядокъ и для *уменьшенія* весьма значительныхъ старыхъ государственныхъ долговъ: это явленіе особенно наблюдаемъ въ Америкѣ и Англіи, которыя не знаютъ производительныхъ государственныхъ затратъ, слѣдовательно производительныхъ государственныхъ займовъ, которые столь многочисленны у насъ, въ Германіи, въ Австро-Венгріи, что вовсе не служитъ доказательствомъ болѣе плохого финансоваго хозяйства въ этихъ странахъ, чѣмъ въ Англіи, Франціи или Америкѣ, примѣняющихъ другія системы госуд. хозяйничанья. Важенъ не самый фактъ возрастанія госуд. долга: послѣдній можетъ доходить до громадныхъ суммъ, важно имѣются ли средства для его оплаты и изъ какихъ источниковъ, общихъ или спеціальныхъ получаются средства для этой оплаты, въ какомъ процентномъ отношеніи цифра оплата находится къ государственному бюджету. Тогда только можно судить о степени обремепительности для населенія государственныхъ займовъ. Разсмотримъ данныя на этотъ счетъ въ министерство С. Ю. Витте.

Общая сумма государственнаго долга въ 1892—1903 гг. и его оплаты выражалась въ слѣдующихъ цифрахъ:

Годы (къ 1 янв.)	Сумма долга	Расходъ по системѣ кредита	Сумма государств. доходовъ	% отношеніе оплаты займовъ къ государ. доходамъ
1893 г.	4.905.410.255 р.	261.318.254 р.	964.687.095 р.	27%
1894 »	5.077.709.058 »	263.136.260 »	1.031.489.710 »	25,5
1895 »	5.825.957.588 »	274.166.407 »	1.145.352.364 »	23,9
1896 »	5.946.419.503 »	281.097.009 »	1.244.362.202 »	22,5
1897 »	6.106.594.809 »	271.620.132 »	1.368.719.351 »	19,8
1898 »	6.159.380.893 »	263 822.710 »	1.416.386.096 »	18,6
1899 »	6.157.530.804 »	276.924.947 »	1.584.854.445 »	17,5
1900 »	6.217.595.992 »	279.149.818 »	1.673.313.062 »	16,7
1901 »	6.225.804.482 »	270.353.753 »	1.704.128.506 »	15,8
1902 »	6.423.151.061 »	279.915.256 »	1.799.457.155 »	15,6
1903 »	6.672.988.546 »	293.683.722 »	1.905.404.442 »	15,4
1904 »	6.679.114.371 »	292.029.034 »	2.031.800.814 »	14,4

Изъ этихъ цифръ видно, что общая задолженность государства съ 1892 г. по 1904 годъ возросла на 1.773.776.763 р. или на 36,16%, государственные же доходы за это же время увеличились на 1.067.113.719 р. или на 110,6%, т. е., другими словами, ростъ доходовъ въ процентномъ отношеніи превысилъ ростъ долговъ въ три раза. Сообразно съ этимъ падало и процентное отношеніе ежегодныхъ платежей по системѣ госуд. кредита съ 27% въ 1892 г.

до 14,4% въ 1903 году, т. е. понизившись почти вдвое. Въ то время какъ сумма госуд. долговъ возросла на 36,16%, платежи по системѣ кредита увеличились лишь на 11,9%, т. е. ростъ платежей въ процентномъ отношеніи въ три раза оказался слабѣе роста капитальной суммы самого долга,—результаты, какъ видимъ, самые утѣшительные.

Главная часть увеличенія государственнаго долга образовалась въ министерство С. Ю. Витте, благодаря выкупу въ казну частныхъ желѣзныхъ дорогъ и переводу вслѣдствіе этого на государство тѣхъ обязательствъ этихъ желѣзныхъ дорогъ, которыя числились долгомъ, выпущеннымъ отъ имени частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ и которымъ была присвоена правительственная гарантія. Такимъ образомъ государство, начисляя на себя новые долги по случаю выкупа желѣзныхъ дорогъ, въ то же время получало въ свое распоряженіе и *доходы* этихъ дорогъ, т. е. средства для оплаты перешедшихъ на казну обязательствъ. По скольку этихъ доходовъ оказывалось недостаточно для оплаты обязательствъ, государство и раньше *приплачивало* изъ своихъ общебюджетныхъ рессурсовъ, только по другой рубрикѣ своихъ расходовъ, именно по департаменту государственнаго казначейства или департаменту желѣзнодорожныхъ дѣлъ, а не по системѣ государственнаго кредита. Если принять во вниманіе это обстоятельство, то ростъ нашей государственной задолженности въ 1892—1903 гг. представляется въ еще болѣе благопріятномъ свѣтѣ, и будетъ совершенно ясно, что онъ отнюдь не можетъ быть объясненъ общебюджетными дефицитами и необходимостью ихъ покрытія путемъ новыхъ займовъ, какъ пытались это объяснить мало освѣдомленные въ финансовыхъ вопросахъ многіе наши экономисты и публицисты, успѣвъ однако надѣлать подобными утвержденіями не мало шуму въ свое время.

Изъ третьей главы настоящаго изслѣдованія [1]) видно, что по случаю выкупа желѣзныхъ дорогъ въ казну на нее перешли новыя слѣдующія обязательства:

По выкупу *тринадцати* дорогъ (Московско-Курской, Главнаго общества, Балтійской, Донецкой, Рыбинско-Митавской, Рыбинско-Двинской, Орловско-Витебской, Лозово-Севастопольской, Юго-Западныхъ, Фастовской, Московско-Брестской, Ивангородъ-Домбровской и Московско-Ярославско-Архангельской) перешелъ на казну *тридцать одинъ* облигаціонный заемъ всего на сумму 417.522.487 р. съ ежегодной уплатой по нимъ 20.028.068 р., гарантированный раньше правительствомъ. Часть этихъ облигацій при выкупѣ же дорогъ

[1]) Стр. 708.

была замѣнена государственной 4%-ой рентой, другая часть конвертирована въ 3½%-ой заемъ (1894 года), часть выкуплена за наличныя деньги, о чемъ въ своемъ мѣстѣ подробно нами изъяснено [1]), но это не мѣняетъ того результата, что 417½ мил. руб. такъ или иначе вошли въ долговые счеты госуд. казначейства изъ облигаціонныхъ гарантированныхъ займовъ выкупленныхъ въ казну дорогъ.

Далѣе на выкупленныхъ дорогахъ, по которымъ разсчетъ произведенъ былъ въ 1892—1903 гг. состоялъ *акціонерный капиталъ* (доходъ котораго большею частью былъ также гарантированъ казною), который пришлось при выкупѣ замѣнять *облигаціями*, а отчасти произвести уплаты наличными деньгами, реализація которыхъ требовала совершенія новыхъ кредитныхъ операцій. Такихъ новыхъ обязательствъ государству пришлось выпустить на сумму *463.277.952 р.* съ ежегодной уплатой по нимъ 19.008.551 р., да уплатить наличными *11.416.045 р.* Итого увеличеніе госуд. задолженности вслѣдствіе выкупа желѣзныхъ дорогъ надо считать въ 892 мил. руб. въ круглыхъ цифрахъ, а слѣдовательно, только на 892 мил. руб. (общее увеличеніе долга было, какъ только что сказано,— въ 1.784 мил. руб.) можно считать увеличеніе государственной задолженности по другимъ причинамъ, а *ровно половина* общаго роста этой задолженности относится на обязательства выкупленныхъ въ казну желѣзныхъ дорогъ.

На 125 мил. руб. задолженность увеличилась вслѣдствіе произведенныхъ конверсіонныхъ операцій [2]), такъ что лишь сумму въ 767 мил. руб. можно считать *дѣйствительнымъ* увеличеніемъ государственнаго долга, при чемъ не слѣдуетъ забывать, что до 381 мил. руб. на 1 янв. 1904 г. составляло *свободную наличность* казначейства, другими словами это были суммы, поступившія по займамъ, но *неизрасходованныя*. Остатокъ же, или всего 386 мил. руб., дѣйствительно надо считать долгомъ, возникшимъ для разныхъ чрезвычайныхъ потребностей государства, но и здѣсь до 62.437.500 р. составляетъ выпускъ 3%-аго золотого займа 1894 г. для ликвидаціи дѣлъ центральнаго поземельнаго банка, т. е. въ сущности для конверсіонныхъ цѣлей (банкъ передалъ госуд. казначейству взамѣнъ этого займа принадлежащія ему бумаги), на 127.128.500 р. государство приняло на себя обязательствъ особаго отдѣла Дворянскаго банка (бывшаго общества взаимнаго поземельнаго кредита), по которымъ отдѣлъ долженъ былъ вносить въ казначейство извѣстныя суммы на платежи по нимъ, на 180 мил. рублей было выпущено займовъ (3%-ый заемъ 1896 г. на 150 мил. руб. и выпускъ въ 1896 г. 4%-ой ренты на

[1]) Гл. 1, стр. 75--76, гл. III стр. 709.

[2]) Ibid., гл. I стр. 92.

30 мил. руб.) съ цѣлью пріобрѣтенія *золота* для размѣннаго фонда государственнаго банка, итого на 369.566.000 р. займы имѣли особое назначеніе, не имѣющее отношенія къ госуд. бюджету. Остается всего 16½ мил. руб., который могъ быть употребленъ непосредственно на бюджетныя потребности. Между тѣмъ на соору-

Годы къ 1 января	Долги на общегосударственныя надобности	Долги выкупной операціи [1])	Разнымъ мѣстамъ и лицамъ	Долги желѣзнодорожные
1893	2.337.349.059	622.809.534	4.583.446	1.940.568.216
1894	2.411.715.112	612.851.754	4.459.155	2.048.683.037
1895	2.481.616.518	641.005.512	4.353.203	2.698.982.355
1896	2.654.589.003	644.254.994	4.239.093	2.643.336.413
1897	2.824.152.744	642.993.971	4.125.014	2.635.323.080
1898	2.813.773.120	641.714.193	3.966.245	2.699.927.335
1899	2.790.422.845	640.386.037	3.824.300	2.722.897.622
1900	2.790.364.291	639.034.492	3.690.445	2 784.506.764
1901	2.778.909.970	637.700.737	3.553.604	2.805.640.171
1902	2.773.167.920	636.300.956	3.406.474	3.010.275.611
1903	2.835.799.796	634.753.774	3.254.702	3.199.180.274
1904	2.852.107.257	634 032.386	3.152.604	3.189.852.124

Таково движеніе государственнаго долга въ министерство С. Ю. Витте. Бросается въ глаза ничтожное сравнительно возрастаніе государственнаго долга на общія надобности. Серьезный ростъ наблюдается только въ первые годы, когда производились усиленные конверсіонныя операціи и подготовлялось введеніе золотой валюты.

[1]) Цифра этого долга не совпадаетъ съ данными, приведенными въ гл. V, стр. 1012, такъ какъ тамъ разсчетъ сдѣланъ только для долга по выкупу помѣщичьихъ крестьянъ (безъ удѣльныхъ) и приняты во вниманіе цифры не дѣйствительнаго, а *условнаго* долга, т. е. въ предположеніи, что банковые долги помѣщиковъ, переведенные на выкупную операцію, еще не погашены государствомъ (на самомъ дѣлѣ они были погашены, за исключеніемъ остатка вкладовъ старыхъ банковыхъ установленій, но эти вклады включены нами въ счетъ долговъ выкупной операціи). *Теперь* (послѣ манифеста 3 ноября 1905 г.) всѣ эти разсчеты не имѣютъ практическаго значенія за упраздненіемъ самыхъ выкупныхъ платежей.

женіе однѣхъ казенныхъ дорогъ было издержано въ 1892—1903 годахъ около 882 мил. руб.

Теперь необходимо сравнить движеніе государственнаго долга согласно его назначенію и принявъ во вниманіе гарантированные долги частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ.

Долги желѣзнодорож. гарантированные [1])	Долги Дворянскаго государ. банка	Долги банка государ. крестьянскаго	Итогъ всѣхъ обязательствъ	Итогъ всѣхъ обязательствъ, кромѣ гарантированныхъ
968.701.873	237.821.800	51.073.300	6.152.830.816	4.905.410.255
917.424.786	247.321.800	54.020.300	6.286.299.532	5.077.709.058
725.172.487	277.092.800	61.941.300	6.879.987.763	5.825.957.588
649.418.989	302.182.800	60.022.300	6.947.867.180	5.946.419.503
701.531.604	359.527.800	65.046.300	7.232.700.513	6.106.594.809
820.785.916	412.380.800	81.524.300	7.474.071.909	6.159.380.893
955.812.019	443.165 800	124.064.300	7.680.572.923	6.157.530.804
1.062.315.636	468.195.800	162.304.300	7.910.411.728	6.217.595.992
1.011.546.527	497.658.800	213.344.300	7.948.354.109	6.225.804.482
1.110.549.010	529.751.800	267.864.300	8.331.316.171	6.423.151.061
985.572.118	558.920.800	321.944.300	8.539.425.764	6.672.988.546
1.141 786.585	640.698.800	376.354.300	8.957.984.056	6.679.144.371

Затѣмъ съ 1897 г. долгъ постепенно *уменьшается* вслѣдствіе срочнаго погашенія и только съ 1902 г. когда стали выпускаться новые займы (заграницей) онъ нѣсколько возростаетъ даже надъ нормой 1896 г. Во всякомъ случаѣ увеличеніе долга на 500 мил. руб. за 12 лѣтъ не можетъ представиться чѣмъ либо угрожающимъ для государства, особенно если принять во вниманіе *погашеніе долга по кредитнымъ билетамъ*, каковой составилъ къ 1892 году цифру

[1]) Свѣд. госуд. контр. о жел. дор. за 1898 г. стр. 28, 53 и 57, за 1899 стр. 20 и 45; за 1900 г. стр. 41 и 45, за 1901 стр. 41 и 45 за 1902, стр. 39 и 43, за 1903 г. стр. 73 и 77. Стат. сбор. м. пут. сообщ. вып. 37 стр. 26–28; вып. 40 стр. 18–20; в. 45 стр. 18–20, вып. 46 стр. 18—20, вып. 53 стр. 18—20, таблица 1 (во всѣхъ выпускахъ), а также Рус. Гос. Кред. т. II стр. 555—556.

742.070.000 руб. въ нынѣшней валютѣ, а къ 1 января 1895 г. даже—въ 769.342.911 руб. Увеличеніе долга *желѣзнодорожнаго* гораздо значительнѣе, особенно если сопоставить и гарантированные долги частныхъ обществъ. Въ періодъ министерства С. Ю. Витте было много изъ этихъ долговъ переведено на госуд. казначейство именно до 417½ мил. р. по облигаціямъ и 312.378.789 р. по акціямъ [1]) и тѣмъ не менѣе гарантированный долгъ возросъ свыше, чѣмъ на 300 мил. руб., независимо отъ роста государственнаго желѣзнодорожнаго долга на 1.260 мил. руб., —результатъ нашего усиленнаго желѣзнодорожнаго строительства. Выпускъ гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ займовъ въ 1893 — 1903 г.г. опредѣлился въ 1.011.709.370 р. [2]) и еслибы не было перевода этихъ долговъ въ казну и срочнаго погашенія, общій итогъ цифры гарантир. ж. д. долга достигъ бы огромной цифры 1.980.411.243 р. За переводомъ на госуд. казначейство 729.901.276 р. и за срочнымъ погашеніемъ 108.723.382 р., получаемъ его цифру всего въ 1.141.786.585 р., - цифра во всякомъ случаѣ почтенная. Долгъ по выкупной операціи возросъ благодаря *конверсіи* его прежнихъ обязательствъ, за которыя были выданы *новыя* въ большей суммѣ. Но съ окончанія этой операціи (съ 1897 г.) по этой статьѣ уже наблюдается постепенное *пониженіе*, впрочемъ очень незначительное потому, что погашается собственно долгъ лишь *удѣльному вѣдомству*, долгъ же по обязательствамъ для бывшихъ помѣщичьихъ крестьянъ консолидированъ въ *государственную ренту*, срочно не погашаемую, въ суммѣ 594.457.500 р. Долгъ этотъ теперь превращенъ въ общегосударственный, не спеціальнаго назначенія, за отмѣной выкупныхъ платежей.

Огромное увеличеніе (на 728 мил. руб). представляетъ долгъ казенныхъ ипотечныхъ банковъ, который не лежалъ прямымъ бременемъ на казначействѣ, хотя и требовалъ *единовременныхъ* затратъ (пособіе особому отдѣлу Дворянскаго банка, какъ раньше—пожертвованіе выигрышнымъ займомъ Дворянскому банку). Часть долга, числящагося на общ. госуд. надобности (3%-ый заемъ 1891 г., 3,8% обязательства особаго отдѣла) имѣли спеціальное назначеніе и платежи по нимъ покрывались особыми взносами Дворянскаго банка и процентами по бумагамъ, переданнымъ госуд. казначейству при ликвидаціи дѣлъ центральнаго поземельнаго банка (бумаги эти впрочемъ въ свое время были правительствомъ проданы). Въ 1903 г. часть долга дворянскаго банка была по-

---

1) См. гл. III стр. 707.

2) Въ гл. III стр. 479—482 сумма этого выпуска опредѣлена въ 870.249.370 р., но сюда надо еще прибавить 173 мил. фр.=64.875.000 р. 4%-хъ гарантированныхъ займовъ въ иностранной валютѣ и 76.585.000 р. въ русской, выпущенныхъ въ 1903 г. для надобностей желѣзныхъ дорогъ: Владикавказской, М.-В.-Рыбинской, М.-К.-Воронежской, Р.-Уральской и Юго-Восточныхъ.

гашена посредствомъ выпуска 4%-хъ закладныхъ листовъ, такъ что въ настоящее время взносы дворянскаго банка въ государственное казначейство сведены почти на нѣтъ, и *специальный* долгъ по воспособленію ипотечнаго государственнаго кредита можно считать превращеннымъ въ долгъ на общія потребности, не имѣющій специальныхъ рессурсовъ для его покрытія. Это обстоятельство, конечно, *ухудшаетъ* общее положеніе нашей задолженности, но оно неизбѣжно въ виду общей политики С. Ю. Витте *маскировать* всячески заключеніе новыхъ займовъ, тѣмъ болѣе что бюджетъ нашъ сводился *безъ дефицита* и даже съ крупнымъ превышеніемъ доходовъ надъ расходами, дававшимъ возможность сооруженія новыхъ желѣзныхъ дорогъ за счетъ обыкновенныхъ рессурсовъ. На самомъ дѣлѣ однако, какъ мы видѣли, этотъ избытокъ доходовъ надъ расходами создавался искусственно, путемъ заключенія новыхъ займовъ въ прямой формѣ или маскированной. Въ результатѣ—ростъ государственной задолженности при постоянномъ отсутствіи дефицитовъ и непремѣнно *безъ предвидѣнія при составленіи бюджетовъ*. Необходимость займовъ какъ бы возникала *случайно*, среди года, безъ всякаго участія государственнаго совѣта, по единоличному представленію министра финансовъ, одобреннаго пресловутымъ комитетомъ финансовъ. Насколько это ненормально, нѣтъ надобности распространяться.

Общая оплата государственныхъ займовъ требовала ежегодно:

Годы	Займы на общія потребности	Желѣзнодорожные	Выкупные	Прилаты по гарантіи	Итого
1892	163.883.510	73.060.491	42.619.373	18.496.811	279.563.314
1893	156.095.171	79.063.074	42.262.054	14.535.790	277.420.299
1894	148.822.422	88.420.500	38.977.276	2.305.542	276.220.198
1895	144.437.412	109.635.159	27.831.986	1.059.299	281.904.557
1896	133.126.254	113.117.081	26.978.592	1.301.795	273.221.927
1897	125.024.545	112.965.689	26.936.921	804 445	264.927.155
1898	136.685.969	114.594 469	26.944.509	1.000.000	278.224.947
1899	136.234.610	117.322.346	26.892.862	1.000.000	280 449.818
1900	137.477.197	112.264.262	26.902.294	5.990.000	276.643.753
1901	130.298.498	126.149.809	26.881.949	2.085.000	282.330.256
1902	144.357.971	128.794.159	26.952.592	6.121.000	300.101.722
1903	145.860.053	135.703.329	26.870.239	16.194.587	308.433.621

На эти платежи имѣлись *спеціальные* рессурсы.

Годы	Чистая доходность казенныхъ жел. дорогъ	Выкупные платежи [1]	Обязательные платежи частныхъ дорогъ	Платежи дворянскаго банка	Прибыли отъ принадлежащихъ казнѣ капиталовъ и банковыхъ операцій	Военное вознагражденіе	Итого
1892	24.165.159	37.864.995	36.694.636	—	22.232.138	3.317.635	124.274.563
1893	28.166.796	45.865.926	34.521.979	—	6.800.405	3.952.712	119.307.818
1894	37.839.727	43.176.529	39.465.576		7.019.285	3.040.110	130.541.227
1895	66.184.076	45.451.870	23.026.689	6.462.877	5.474.202	2.606.382	152.206.096
1896	142.984.476	43.849.143	19.113.809	6.462.877	4.300.302	1.930.295	218.640.902
1897	104.438.625	40.566 680	15.288.437	6.462.877	25.050.229	2.357.922	194.164.770
1898	155.395.332	39.849.449	14.801.881	6.462.877	14.247.189	5.001.465	235.758.196
1899	135.348.748	43.705.680	10.641.104	6.462.877	13.852.008	6.195.013	216 205.430
1900	124.585.085	43.549.478	12.289.322	6.462.877	16.037.165	5.006.350	207.930.277
1901	109.264.397	41.625.732	14.393.763	6.462.877	12.953.382	4.639.340	189.339.491
1902	100.389.936	41.346.604	9.066.651	6.462.877	17.386.800	15.565.683	190.218.551
1903	136.132.295	40.743.922	14.638.581	3.872.131	17.104.379	7.751.308	220.542.619

Изъ этихъ данныхъ мы видимъ, что весьма значительная часть всѣхъ платежей по системѣ кредита покрывалась *спеціальными* рессурсами, не имѣющими никакого отношенія къ податнымъ. Въ отдѣльные годы это спеціальное покрытіе (1898 г.) доходило почти до 85%% всѣхъ платежей, а въ общемъ за 12 лѣтъ оно составило 65% (2.199.129.940 р. изъ 3.379.444.567 р., уплоченныхъ за 12 лѣтъ по госуд. долгу). Ясно, что большая часть нашихъ займовъ имѣла вполнѣ производительное назначеніе и что «чрезмѣрная» задолженность Россіи является лишь фантазіей досужихъ финансистовъ, не потрудившихся вникнуть въ сущность нашего бюджета.

Составъ долга опредѣлялся къ 1904 году въ такомъ видѣ [2]):

I. Выпущенные отъ имени государства

		Ассигновано на уплату процентовъ въ 1904 г.	Ассигновано на оплату погашенія въ 1904 г.
А) въ иностранной валютѣ.			
а) безсрочные.			
1. 5%-ый заемъ 1822 г.	43.255.800	2.102.277	228.390
2. 5%-ая зол. рента 1884 г.	30.000.000	1.504.904	599.576
3. 4%-ая рента 1901 г.	159.000.000	6.360.000	—
4. 3%-ый заемъ 1859 г.	19.334.913	580.048	—

[1]) Съ бывшихъ помѣщичьихъ и удѣльныхъ крестьянъ.
[2]) Прил. къ отчету гос. контр. за 1903. Стр. 3—14, Смѣта на 1904 г. стр. 49—52.

		Ассигновано на уплату процентовъ въ 1904 г.	Ассигновано на оплату погашенія въ 1904 г.
б) срочные.			
5. 5%-е листы О-ва вз. поз. кред. . .	6.339.000	317.904	185.178
6. 5% облиг. М.-Ярослав. жел. дор. . . .	15.857.812	796.558	132.405
7. 4½% облиг. И.-Домбр. жел. дор. . .	23.080.688	1.031.096	334.875
8. 4% консолид. облиг. жел. дор. вып. 1880 г. и 1, 2 и 3 серіи	1.032.425.812	41.271.734	3.490.349
9. 4% золотые займы вып. 1889, 1890, 1893 и 1894 г., (выпуски 1, 2, 3, 4, 5 и 6)	669.848.437	26.718.282	1.996.877
10. 4% конвертир. заемъ Царств. Пол.	1.917.525	56.934	1.780 310
11. 4%ыя облигаціи 1) Главнаго О-ва рос. жел. дорогъ, 2) Двинско-Витебской, 3) Донецкой, 4) Закавказской, 5) К.-Х. Азовской, 6) М.-Курской, 7) М.-Смоленской, 8) М.-Я.-Архангельской, 9) Николаевской, 10) Орл.-Витебской, 11) Орлово.-Гряжской, 12) Р.-Двинской, 13) Т.-Саратовской, 14) Юго-Западныхъ жел. дорогъ .	557.920.701	22.414.070	4.076.387
12. 4%-ый заемъ 1902 г.	181.274.917	7.257.535	363.088
13. 3½%-ый заемъ 1894 г.	146.709.375	5.130.890	454.688
14. 3%-ые золотые займы 1891, 1894 и 1896 гг.	390.257.812	11.699.930	1.050.000
15. 3%-ыя облигаціи Глав. О-ва Рос. жел. дор., Закавказской, М.-Сызранской и Р.-Вяземской	98.351.363	2.968.120	923.403
ИТОГО	3.374.176.980	130.210.382	15.615.526
В) Въ русской валютѣ.			
а) безсрочные.			
16. 6%-ые займы 1817—1818 г.	38.469.222	2.308.319	102.040
17. 5%-ые займы 1820, 1822, 1854 и 1855 гг.	41.868.661	2.093.458	944.314
18. 5%-ые вѣчные вклады	288.377	14.419	-
19. 4%-ая Госуд. рента	2.650.000.000	106.000.000	—
20. 4%-ые непрерывно доходные билеты.	153.812.233	6.152.489	—
21. 4%-ые вѣчные вклады	30.677.298	1.227.092	—
22. 3½%-ые вѣчные вклады	16.640.816	572.285	—

		Ассигновано на уплату процентовъ въ 1904 г.	Ассигновано на оплату погашенія въ 1904 г.
23. Вклады бывшихъ кредитныхъ установленій	15.419.359	22.000	32.000
б) срочные.			
24. 5%-ые внутр. выигрышные	129.590.000	9.101.500	4.180.000
25. 4%-ые ликвидац. лист. Ц. Польскаго.	3.141.994	62.840	3.141.994
26. 4%-ыя облигац. Гл. О-ва рос. ж. д. и М.-Я. Архангельской ж. д. . . .	12.704.900	504.954	129.200
27. 3,8%-ыя конверсіон. облигац. . . .	84.530.400	3.210.331	198.000
28. 3%-ые билеты госуд. казнач.	100.516.000	3.015.480	—
ИТОГО	3.277.659.260	134.285.067	8.727.738
Въ обѣихъ валютахъ . .	6.651.836.240	264.495.449	24.343.264

Изъ этого долга состояло [1]):

	На общегосударственныя потребности				ИТОГО	
	Срочныхъ		Безсрочныхъ			
	РУБ.	К.	РУБ.	К.	РУБ.	К.
3%-ыхъ займовъ	310.811.312	50	19.334.913	—	330.146.225	50
$3^{1/2}$ „ „	23.015.915	30	16.640.816	—	39.656.731	30
3,8 „ „	84.530.400	—	—	—	84.530.400	—
4 „ „	569.124.222	72	2.148.715.476	55	2.717.839.699	27
$4^{1/2}$ „ „	—	—	—	—	—	—
5 „ „	135.929.100	—	115.412.838	—	251.341.838	—
6 „ „	—	—	38.469.221	72	38.469.221	72
ИТОГО . . .	1.123.410.850	52	2.338.573.265	27	**3.461.984.115**	**79**

[1]) Объяснит. зап. къ отч. госуд. контр. 1903 г. стр. 80.

		Ассигновано на уплату процентовъ въ 1904 г.	Ассигновано на оплату погашенія въ 1904 г.
29. Разнымъ мѣстамъ и лицамъ [1] . .	10.652.604	456.834	76.352
30. Долгъ удѣльному вѣдомству	24.155.527	1.328.404	1.745.417
ВСЕГО	6.686.644.371	266.280.687	26.165.033
На платежи по погашенію займовъ .	—	335.000	
На уплату провизіи банкирамъ . .	—	125.470	
Разные расходы по займамъ . . .	—	1.504.000	
На уплату вознагражденія французскому банку за храненіе русск. облигацій .	—	185.000	
Содержаніе государственной комиссіи погашенія долговъ	—	253.493	
Весь расходъ по системѣ кредита . .	—	294.848.983	

Желѣзнодорожныхъ				ИТОГО		ВСЕГО	
Срочныхъ		Безсрочныхъ					
РУБ.	К.	РУБ.	К.	РУБ.	К.	РУБ.	К.
278.313.562	50	—	—	278.313.562	50	608.459.788	—
123.693.459	70	—	—	123.693.459	70	163.350.191	—
—	—	—	—	—	—	84.530.400	—
1.888.713.188	62	860.193.413	22	2.748.906.601	84	5.466.746.301	11
23.080.687	50	—	—	23.080.687	50	23.080.687	50
15.857.812	50	—	—	15.857.812	50	267.199.650	50
—	—	—	—	—	—	38.469.221	72
2.329.658.710	82	860.193.413	22	3.189 852.124	04	6.651.836 239	83

[1]) Князю Мингрельскому 1.000.000 руб., эмерит. кассѣ военнаго вѣдомства 7.500.000 руб., духовенству Цар. Польскаго. кромѣ р.-католическаго 79.638 руб., за Маріинскій дворецъ кассѣ Императорскаго двора 2.072.666 руб. Долгъ эмеритурной кассѣ при всѣхъ вышеприведенныхъ разсчетахъ нашихъ исключенъ и здѣсь приводится для полноты обзора, такъ какъ госуд. контроль включалъ его раньше въ списокъ госуд. долговъ, что и до сихъ поръ дѣлаютъ нѣкоторые изслѣдователи (напр. М. П. Кашкаровъ).

II. Гарантированные долги частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ [1]).

a) Гарантированныя акціи:

		Ежегодный платежъ
1. Лодзинской ж. д.	1.611.600 р. — к.	95.550 р. — к.
2. Московско-Казанской ж. д. . .	9.804.500 „ — „	405.939 „ — „
3. М.-Кіево-Воронежской „ „ . .	13.199.832 „ 75 „	719.854 „ 10 „
4. Рязанско-Уральской „ „ . .	6.677.940 „ 75 „	377.441 „ 07 „
Итого . . .	31.293.873 р. 50 к.	1.598.784 р. 17 к.
Изъ нихъ въ иностр. валютѣ (всѣ, кромѣ М.-Казанской)	21.489.373 „ 50 „	1.192.845 „ 17 „

b) Гарантированныя облигаціи:

aa) Въ иностранной валютѣ:

1. 4% Владикавказской ж. д. *шесть* выпусковъ 1884, 1894, 1895, 1897, 1898 и 1900 г.г.	128.787.801 р.	5.903.005 р. 20 к.
2. 4% М.-В.-Рыбинской жел. дор. *четыре* выпуска 1897, 1898, 1899 и 1903 г.г.	110.973.798 „	5.131.706 „ 83 „
3. 4% М.-Казанской ж. д. *два* выпуска 1885 и 1901 г.г.	29.632.297 „	1.464.889 „ 26 „
4. 4% М.-К.-Воронежской ж. д. *три* выпуска 1887, 1895 и 1903 г.г.	86.557.987 „	3.998.456 „ 29 „
5. 4% Рязанско-Уральской жел. дор. *пять* выпусковъ 1886, 1894, 1897, 1898 и 1903 г.г.	155.018.120 „	7.374.154 „ 36 „
6. 4% Юго-Восточной ж. д. *шесть* выпусковъ 1887, 1889, 1897, 1898, 1900 и 1901 г.г.	77.335.282 „	3.599.397 „ 23 „
7. 4% Лодзинской ж. д. *одинъ* выпускъ 1901 г.	5.305.760 „	275.964 „ 38 „
Итого . . .	593.611.045 р.	27.747.573 р. 55 к.

bb) Въ русской валютѣ:

8. *Два* выпуска 4% облигацій Владикавказской ж. д. 1901 и 1903 г.г.	30.070.000 р.	1.396.914 р. 80 к.
9. *Одинъ* выпускъ 4% облигацій Лодзинской ж. д. 1894 г.	1.473.000 „	76.035 „ 02 „
10. *Одинъ* выпускъ 4½% облигацій Лодзинской ж. д. 1887 г. . . .	1.035.000 „	57.343 „ 38 „
11. *Два* выпуска 4% облигацій М.-В.-Рыбинской ж. д. 1901 и 1903 г.г.	51.825.000 „	2.379.417 „ 88 „

[1]) Свѣд. госуд. контр. о жел. дор. 1903 г. стр. 73—77.

		Ежегодный платежъ
12. *Восемь* выпусковъ 4% облигацій М.-Казанской ж. д. 1892, 1893, 1894, 1895, 1897, 1898, 1899 и 1900 г.г.	106.306.500 р.	5.247.629 р. 47 к.
13. *Два* выпуска 4½% облигацій М.-К.-Воронежской ж. д. 1892 и 1893 г.г.	36.329.600 „	1.823.083 „ 40 „
14. *Четыре* выпуска 4% облигацій М.-К.-Воронежской жел. дор. 1895, 1899, 1899 и 1903 г.г.	44.307.600 „	2.037.250 „ 11 „
15. *Одинъ* выпускъ 5% облигацій Рязанско-Уральской ж. д. 1889 г. .	4.009.000 „	225.566 „ 56 ,
16. *Два* выпуска 4½% облигацій Рязанско-Уральской ж. д. 1892 и 1893 г.г.	82.747.400 „	4.334.813 „ 44 „
17. *Пять* выпусковъ 4% облигацій Рязанско-Уральской ж. д. 1899, 1899, 1901, 1901 и 1903 г.г. .	58.870.100 „	2.856.951 „ 15 „
18. *Одинъ* выпускъ 5% облигацій Юго-Восточныхъ ж. д. 1893 г.	896.800 „	48.903 „ 05 „
19. *Два* выпуска 4½% облигацій Юго-Восточныхъ ж. д. 1893 и 1894 г.г.	55.626.400 „	2.906.451 „ 36 „
20. *Четыре* выпуска 4% облигацій Юго-Восточной ж. д. 1889, 1895, 1895 и 1903 г.г.	38.503.867 „	1.792.906 „ 95 „
Итого	516.881.667 р.	25.376.215 р. 72 к.
Всего желѣзнодорожныхъ гарантированныхъ . .	1.110.492.712 р.	53.123.789 р. 27 к.
Съ акціями	1.141.786.585½р.	54.722.573 „ 44 „

Изъ нихъ: 1) 5%-ыхъ на . . . . . 4.905.800 р.
2) 4½%-ыхъ на . . . . . 175.738.400 „
3) 4%-ыхъ на . . . . . 929.848.512 „

III. Гарантированные долги государственныхъ ипотечныхъ банковъ [1]):

А) Дворянскаго:

1. 5%-ые закладные съ выиграшами листы	65.820.000 р.
2. 5%-ые закладные листы безъ выигрышей	7.100 »
3. 4½%-ые закладные листы безъ выигрышей . . .	220.000 »
4. 4%-ые закладные листы безъ выигрышей	146.445.900 »

[1]) Отчетъ дворянскаго и крестьянскаго банковъ за 1903 г.

5. 3½%-ые закладные листы: 1 выпуска . .	82.409.000 р.
6. 2 выпуска	140.523.800 »
7. 3 выпуска	87.680.000 »
8. 4 выпуска	93.967.000 »
9. 5 выпуска	23.626.000 »
Итого . . .	640.698.800 р.
В) Крестьянскаго банка:	
10. 4½%-ыя свидѣтельства	109.300 р.
11. 4%-ыя »	376.245.000 »
Итого . .	376.354.300 р.
Всего . . .	*1.017.053.100 р.*

Весь итогъ [1]) принятыхъ на себя государствомъ обязательствъ къ 1-му января 1904 года составилъ 8.957.984.056 руб., изъ которыхъ заграницей (въ иностранной валютѣ) слѣдуетъ считать 4.417.483.198 руб. (включая 3½%-ые закладные листы дворянскаго банка, хотя не менѣе половины ихъ осталось въ Россіи). Въ смыслѣ долга преобладали займы 4%-ые, 5%-ая порма почти совершенно исчезла. Нѣкоторую роль уже стали играть и займы 3% и 3½%-ые, итогъ которыхъ составилъ 771.809.979 руб. или 13% общей суммы государственнаго долга (безъ гарантированныхъ займовъ). Въ среднемъ процентъ интереса составлялъ уже 3,95% противъ 4,37% въ концѣ 1892 г. [2]), что является серьезнымъ улучшеніемъ. (0,42% пониженія противъ 0.48% пониженія за время министерства Вышнеградскаго противъ конца министерства Бунге,—разница не пользу министерства Витте, особенно если принять во вниманіе *вдвое большій его періодъ* и большую отдаленность отъ времени турецкой войны, подорвавшей нашъ кредъ). Таково состояніе нашего государственнаго долга наканунѣ японской войны, уничтожившей всѣ результаты предыдущаго мирнаго періода, достигнутые съ столь большимъ трудомъ и жертвами.

Что бы еще полнѣе проанализировать измѣненія, которыя потерпѣлъ государственный долгъ въ министерство С. Ю. Витте, необходимо припомнить составъ его къ 1893 году и тѣ измѣненія, которыя въ немъ произошли въ эти 11 лѣтъ.

[1]) По даннымъ кредитной канцеляріи на 1 января 1904 г. числилось займовъ государственныхъ и государствомъ гарантированныхъ, выпущенныхъ въ рубляхъ= 1/10 имперіала на 3.396.865.774 р. и въ рубляхъ=1/15 имперіала на 5.412.095.678 р., всего на 8.808.961.452 р. Изъ этой суммы въ наличности въ госуд. банкѣ частныхъ кред. учрежденіяхъ и проч. состояло всего перваго рода займовъ на 210.850.331 р., а второго на 3.451.346.748 р., всего на 3.662.197.079 р., остальные 5.146.764.373 р были заграницей, а отчасти хранились владѣльцами у себя на дому.

[2]) Оплата процентовъ интереса требовала 262.559.824 р. при суммѣ долга въ 6.651.836.240 р. противъ 214.603.888 р. при 4.905.410.255 р. суммы долга къ 1893 г.

1. Были вновь реализованы слѣдующіе займы:

		Изъ нихъ срочно погашено:
1. 4½%-ый внутренній заемъ 1893 г.	100.000.000 р.	1.306.000 р.
2. 3%-ый заемъ 1891 г. остатокъ	74.913.375 »	3.015.000 »
3. 3%-ый заемъ 1894 г. .	62.437.500 »	2.142.138 »
4. 3½%-ый заемъ 1894 г.	150.000.000 »	3.290.625 »
5. 3%-ый внѣшній заемъ 1896 г.	150.000.000 »	— »
6. 4%-ый заемъ 1901 г.	159.000.000 »	— »
7. 4%-ый заемъ 1902 г.	181.959.000 »	684.083 »
8. 3½%-ые и 4%-ые вѣчные вклады	38.503.647 »	— »
Итого .	916.813.522 р.	10.437.846 р.

Кромѣ того реализовано для разныхъ цѣлей, преимущественно для конверсіи и выкупа старыхъ займовъ:

9. 4%-ой госуд. ренты на	2.650.000.000 р.	— р.
10. Было выпущено 5%-хъ банк. билетовъ 2-ого вып. въ 1893—1894 г.г. для цѣлей выкупной операціи на . . .	2.599.450 »	— »
10. Занесено вкладовъ бывшихъ кред. установленій на . .	2.102.793 »	— »
11. Переведено на казну 5% закл. листовъ о-ва взаим. поз. кред.	7.375.050 »	— »
12. Переведено на казну 4½% закл. листовъ о-ва взаим. поз. кред.	119.598.000 »	— »
Всего . .	3.698.488.815 р.	10.437.846 р.

За счетъ этого выпуска, а равно отчасти и за счетъ выпуска займовъ 1891 г. и 1894 г. рядъ займовъ выкупленъ и погашенъ досрочно, именно:

2. Конвертировано:

		До выкупа было съ 1893 г. сроч. погашено:	На выкупъ было израсходовано:
1. 6%-ая золотая рента 1883 г. на	75.000.000 р.	— р.	76.851.351 р.
2. 4½%-ые листы о-ва взаимн. поз. кред.	87.550.950 »	2.047.050 »	88.276.285 »

		До выкупа было съ 1893 г. сроч. погашено:	На выкупъ было израсходовано:
3. 5%-ые пересроченные банковые билеты 1 вып. . .	114.697.600 р.	1.570.700 р.	
4. 5%-ые банковые билеты 2 вып.	369.678.800 »	17.129.750 »	
5. 5%-ый второй восточный заемъ	264.515.100 »	6.087.300 »	1.033.129.801 р.
6. 5%-ый третій восточный заемъ	267.632.400 »	5.798.400 »	
7. 4½%-ый внутр. заемъ 1893 г.	32.394.000 »	— »	33.084.802 »
8. 5%-ыя облигаціи Закавказской жел. дор.	10.049.062 »	191.063 »	
9. 5% Московско-Смоленской . .	22.632.723 »	32.031 »	79.669.805 »
10. 4½% Главнаго общества . .	46.650.000 »	972.000 »	
11. 5% желѣзнодор. рента 1886 г.	100.000.000 р.	— р.	101.934.530 р.
12. 4½% коп-солид. ж. д. заемъ 1890 г. . . .	42.290.100 »	1.209.900 »	43.055.796 »
13. 4½% консолид. ж. д. заемъ 1892 г.	18.429.000 »	1.071.000 »	18.752.228 »
Итого	1.451.519.735 р.	36.109.194 р.	1.474.754.598 р.

3. Выкуплено:

1. 4½% листы быв. о-ва взаимнаго кредита	30.000.000 р.	— р.	30.000.000 р.
2. Билеты гос. казначейства . . .	139.484.000 »	— »	139.484.000 »
3. 4% внутрен. 1—4 выпусковъ .	31.808.400 »	18.719.100 »	32.167.800 »
4. 5% облигаціи 12 жел. дорогъ [1])	115.818.477 »	568.403 »	116.427.461 »

[1]) Поти-Тифлисской, Рыжско-Моршанской, Тамбово-Козловской, Варшаво-Терес-польской, Донецкой, Рыго-Митавской, Балтійской, Рыго-Двинской (два), Орловско-Витеб-ской, Лозово-Севастопольской, Бресто-Граевской и Уральской.

		Изъ него погашено срочно:	Израсходовано на конверсію:
5. 4½%-ыя облигаціи Моск.-Ярославской ж. д. . .	2.458.300 р.	22.000 р.	2.459.701 р.
6. 4% восьми дорогъ [1])	11.677.500 »	778.200 »	11.716.100 »
Итого	331.246.677 р.	20.087.703 р.	332.255.062 р.

Обмѣнено:

1. 4½% внутр. заемъ 1893 г. . .	66.300.000 р.	— р.	69.102.750 р.
2. 4% внутреніе займы 1—4 вып.	497.709.900 »	— »	497.709.900 »
3. 4½% консолид. ж. д. займы 1890 и 1892 г. .	86.800.000 »	— »	90.480.000 »
4. 4% займы 11 жел. дорогъ [2])	109.364.900 »	1.063.400 » [3])	110.289.456 »
Итого	760.174.800 р.	1.063.400 р.	767.582.106 р.

Кромѣ указанныхъ выше займовъ, *реализованныхъ* и выпущенныхъ для замѣны выкупленныхъ, обмѣненныхъ и конвертированныхъ займовъ было выпущено займовъ *спеціально* для погашенія:

		Изъ нихъ погашено срочно:
1. 4%-ый золотой заемъ 1893 г. [4]) вып. 5 на	66.761.062 р.	1.284.375 р.
2. 3,8% конверсіонныхъ облигацій	85.412.400 »	882.000 »
3. 4% облигаціи ж. дор. Закавказской, Смоленской и Главнаго общества	73.446.844 »	2.512.245 »
Итого . . .	225.623.306 р.	4.678.620 р.

[1]) Тамбово-Козловской, Либаво-Роменской, Орловско-Грязской, Ряжско-Моршанской, Оренбургской, К.-Х.-Азовской, Юго-Западныхъ и Фастовской.

[2]) Тамбово-Козловской Либаво-Роменской, Орловско-Грязской, Ряжско-Моршанской, Оренбургской, Главнаго общества, К.-Х.-Азовской, Юго-Западныхъ, М.-Я.-Архангельской, Шуйско-Ивановской, Ивангородъ-Домбровской.

[3]) Кромѣ показаннаго выше въ ст. 6.

[4]) Для замѣны 6%-ой золотой ренты 1883 г.

Государственной 4% ренты, выпущенной собственно для *обмѣна выпуска* и *конверсіи* государственный контроль считаетъ въ суммѣ до 2.365.015.015 рублей.

Сверхъ того было погашено *срочными* тиражами изъ числа займовъ, заключенныхъ до 1893 года и послѣ, но не подвергавшихся конверсіоннымъ операціямъ или усиленному *досрочному* выкупу.

1. 5% заемъ 1822 г.	5.400
2. 3% „ 1859 г.	3.643.029
3. 5% листы о-ва взаимнаго кредита	1.036.050
4. 5% облигаціи М. Ярославской ж. д.	243.750
5. 4½% облигаціи Ив. Домбровской ж. д.	924.375
6. 4% консол. облигац. ж. д. вып. 1880 г. и 1, 2 и 3 серій	30.425.063
7. 4% золотые займы выпуск. 1, 2, 3, 4, 5 и 6 .	15.435.938
8. 4% конвертированныя облигаціи Ц. Польскаго . .	6.009.650
9. 4% облигаціи 10 желѣзныхъ д. [1])	21.513.555
10. 3% золотой заемъ 1891 г.	4.245.937
11. 3% желѣзнодорожныя облигаціи	8.346.937
12. 6% заемъ 1817—1818 г.г.	27.138
13. 5% займы 1820, 1822, 1854 и 1855 г.г. . . .	504
14. Вклады бывшихъ кредитныхъ установленій	1.598.952
15. 5% внутреннія съ выигрышами	35.830.000
16. 4% ликвидаціонные листы Ц. Польскаго	27.020.170
17. 4% облигаціи глав. о-ва. и М. Я. Арх. ж. д. . .	2.766.815
18. Разнымъ мѣстамъ и лицамъ	1.388.195
19. Долгъ удѣльному вѣдомству	14.001.089
20. 4% билеты г. банка 1860 г.	37.774.800
Итого	212.237.348

[1]) Двинско-Витебской, Донецкой, К.-Х.-Азовской, М.-Курской, Николаевской, Орловско-Витебской, Орловско-Грязской, Р.-Двинской, Тамбово-Саратовской и Юго-Западныхъ и акціи К.-Х.-Азовской и В.-Тереспольской ж. д. (досрочно).

Такимъ образомъ въ министерство С. Ю. Витте было всего:

1. Погашено срочными платежами	284.614.111
2. Выкуплено досрочно	331.246.677
3. Обмѣнено	760.174.800
4. Конвертировано	1.451.519.735
Итого	2.827.555.323

Для означенныхъ цѣлей:

1. Было реализовано спеціальныхъ займовъ (не для конверсіи)	963.731.946 р. [1]	
2. Выпущено для цѣлей конверсіи новыхъ займовъ . .	1.320.000.000 »	(4%-ая рента)
3. Замѣнено займами того же типа	225.623.306 »	
4. Займовъ для выкупа .	318.995.663 »	(3½%-ый заемъ [2]) 1894 г. и 4% рент.)
5. Займовъ для обмѣна	767.074.800 »	(4%-ая рента)
6. Переведено на казну займовъ желѣзнодорожныхъ выкупленныхъ дорогъ	415.621.916 » [3]	
7. Вновь выпущен. займы для замѣны акцій желѣзныхъ дорогъ [4])	463.277.952 »	(изъ нихъ 4% ренты на 201.722.550).
8. Переведено на казну облигацій б. о-ва вз. поз. кредита.	126.973.050 »	
Итого . .	4.601.289.439 р. [5])	

Кромѣ того уплачено при конверсіи, обмѣнѣ и выкупѣ наличными деньгами . . . . . 59.012.206 р.

---

[1]) Именно: 1) 4½%-ый заемъ 1893 г. на 100.000.000 р., 2) 4%-ой ренты на 168.674.835 р., 3) часть 3½% займа 1894 г. на 23.532.152 р. 4) 3% заемъ 1894 г. 62.437.500 руб., 5) 3% заемъ 1896 г.—150.000.000 р., 6) 3% заемъ остатка 1891 г.—74.913.375;—7) 4% заемъ 1901—1902 г.г. 340.959.000 руб. 8) вѣчные вклады—38.518.466 руб. и 9) выкупныя ссуды и вклады въ старые банки 4.702.243.

[2]) На 126.467.848 р.

[3]) Гл. III стр. 708 дана цифра 417.522.952 р., такъ какъ тамъ въ другихъ цифрахъ взяты переведенныя на казну облигаціи М.-Я.-Архангельской и П.-Домбровской ж. д. Впослѣдствіи государственной контроль исчислилъ сумму этихъ облигацій въ нѣсколько уменьшенномъ размѣрѣ, сообразно чему здѣсь и дана поправка.

[4]) См. гл. III стр. 707.

[5]) Всей ренты для цѣлей конверсіи, обмѣна и выкупа было реализовано на 2.279.602.615 р., а на 370.397.385 р. для другихъ цѣлей.

Въ результатѣ столь грандіозныхъ операцій увеличеніе государственнаго долга съ 1893 года (на 1.773.734.116 р.) нельзя не признать весьма умѣреннымъ.

Частныя желѣзнодорожныя общества выпустили въ министерство С. Ю. Витте гарантированныхъ займовъ на 1.011.709.370 р. [1]). Добавляя эту сумму къ 953.060.038 руб. [2]) долга, числившагося по 1 января 1893 г., получимъ долгъ въ 1.964.769.408 руб. На самомъ же дѣлѣ, какъ мы видѣли, онъ составлялъ лишь 1.141.786.585 руб., что объясняется 1) срочнымъ погашеніемъ его, и 2) переходомъ части облигацій и акцій на казну при выкупѣ. Срочное погашеніе закладныхъ листовъ государственныхъ ипотечныхъ банковъ составило, какъ видѣли мы выше [3]), 207.796.500 руб. Вообще же одни срочные тиражи государственныхъ и государствомъ гарантированныхъ займовъ составили 605.429.724 руб. Нѣкоторые займы (напр. 4%-ые металлическіе билеты 1860 г.) и вовсе были погашены срочными тиражами. Сумма въ 605 мил. руб. естественно должна была вновь поступить на покупку государственныхъ бумагъ, усиливъ на нихъ спросъ и облегчая размѣщеніе новыхъ государственныхъ займовъ. Это — также одна изъ причинъ успѣшности русскихъ кредитныхъ операцій.

Государство является не только должникомъ, но и кредиторомъ. Сумма долговъ государствен. казначейству исчислялась къ 1 января 1904 г. слѣдующимъ образомъ [4]).

I. Военное вознагражденіе отъ Турціи .	238.174.169
» Китая .	183.391.959
	421.566.128

II. Ссуды изъ бывшихъ кредитныхъ установленій:

Сохранной казны	3.018.323
Приказовъ общественнаго призрѣнія . .	3.068.860
	6.087.183

III. Ссуды изъ государственнаго казначейства

1. Долгъ Греціи	8.567.020
2. Разные долги по ссудамъ, преимущественно продовольственнымъ . . .	57.226.048

[1]) См. стр. 1088.

[2]) Во II т. на стр. 555—556 эта сумма показана въ 963.487.928 р. такъ какъ тамъ не принято во вниманіе *срочнаго* погашенія акцій въ виду того что гарантированныя акціи по погашенію сохраняются, какъ *дивидендныя*.

[3]) Глава V, стр. 907 и 950.

[4]) Отчетъ Г. Контр. за 1903 г. стр. 778—785.

3. Долги губернскихъ земскихъ сборовъ, обществъ и сословій, разныхъ мѣстъ и лицъ	21.725.788	
	87.518.856	
IV. Долгъ особаго отдѣла Дворянскаго банка	50.540.862	
V. Выкупныя ссуды.		
1. Долги помѣщиковъ по перебраннымъ ссудамъ	1.087.207	
2. По выкупу надѣловъ удѣльныхъ крестьянъ	26.607.204	
2. По выкупу надѣловъ помѣщичьими крестьянами	417.737.508	
3. По выкупу надѣловъ государственными крестьянами	879.622.964	
	1.325.054.973	
Изъ нихъ отсроченныхъ недоимокъ . .	114.250.720	руб.
VI. По продажѣ казеннаго имущества въ разсрочку	3.957.718	
VII. Долги желѣзнодорожныхъ обществъ.		
1. По облигаціямъ, оставленнымъ за собою правительствомъ и реализованнымъ выпускомъ консолидированныхъ облигацій	445.452.357	
2. По ссудамъ на улучшеніе и усиленіе дорогъ	31.745.890	
3. По гарантіи облигацій, реализованныхъ правительствомъ	55.523.237	
4. По гарантіи облигацій и акцій, реализованныхъ самими обществами . .	27.817.126	
5. По ссудамъ	2.274.144	
	562.812.754	
VIII. По казеннымъ имуществамъ и капиталамъ («подуховные капиталы»).	319.091	
Всего . . .	2.457.857.565	руб.

Эта крупная цифра долгое время служила большимъ козыремъ въ рукахъ нашего министерства финансовъ для всеподданнѣйшихъ докладовъ и разныхъ статей и брошюръ на иностранныхъ языкахъ,

гдѣ доказывалось ничтожество бремени нашего долга, до 40% котораго компенсировалось спеціальными доходами по спеціальнымъ долгамъ государственному казначейству. Теперь съ отмѣной выкупныхъ платежей главная цифра этого долга (1.325 мил. руб.) отпадаетъ, остальныя же статьи далеко не такъ надежны (въ томъ числѣ и контрибуціи, платить которыя Турція и Китай могутъ отказаться, а «заставить» ихъ выполнить обязательства мы не въ силахъ), особенно долги по продовольственнымъ ссудамъ, а въ значительной мѣрѣ и желѣзнодорожные. Такимъ образомъ приведенныя цифры имѣютъ болѣе статистическое, чѣмъ практическое значеніе.

Въ заключеніе считаемъ не лишнимъ представить *полный* (не суммарный, какъ это сдѣлано выше для наглядности) перечень нашихъ долговъ на 1 января 1901 года въ ихъ *хронологическомъ* порядкѣ, согласно даннымъ государственнаго контроля [1]).

1. Шестипроцентные 10 мая 1817 г. и 16 іюня 1818 года обыкновенные	36.878.130
2. Тоже неприкосновенные	1.591.092
3. Первый 5%-ый заемъ 16 августа 1820 и 21 декабря 1856 г., оплачиваемый внутри имперіи .	14.894.413
4. Второй 5% заемъ 23 іюня 1822 и 21 дек. 1856 г.	1.893.248
5. Тоже, часть оплачиваемая заграницей . . .	43.255.800
6. 4%-ныя облигаціи конвертированнаго займа Ц.-Польскаго 29 февраля 1844	1.917.525
7. 5-ый 5%-ый заемъ 8 іюня 1854 г.	24.812.500
8. 6-ой 5%-ный заемъ 26 ноября 1855 г. . .	268.500
9. 4%-ные непрерывно доходные билеты 13 марта 1859 г.	153.812 233
10. 3%-ый внѣшній заемъ 20 марта 1859 г. .	19.334.913
11. 5%-ые вѣчные вклады 31 мая 1860 г. . .	288.377
12. 4%-ые ликвидаціонные листы Ц.-Польскаго 19 февраля 1864 г.	3.141.994
13. Первый 5%-ый съ выигрышами заемъ 13 ноября 1864 г.	63.770.000
14. Второй 5%ый съ выигрышами заемъ 14 февраля 1866 г.	65.820.000
15. 4%-ныя облигаціи Николаевской ж. д. 1 вып. 1867 г.	99.051.375
16. Тоже 2 вып. 1869 г.	91.993.875
17. 4%-ныя консолид. ж. д. облигаціи 6 вып. 12 мая 1880 г.	210.653.812

[1]) Отчетъ за 1903 г. стр. 754—767.

18. 4%-ыя облигаціи Тамбово-Саратовской ж. д. 28 дек. 1881 г.	10.440.375
19. 4%-ные вѣчные вклады 25 февраля 1883 г.	30.677.298
20. 5%-ая золотая рента 8 іюня 1884 г.	30.000.000
21. Вклады бывшихъ кредитныхъ установленій 19 декабря 1886 г.	15.419.359
22. 3%-ыя облигаціи Моршанско-Сызрынской д. 26 марта и 14 іюня 1887 г.	3.816.188
23. 1%-ый золотой заемъ 1 вып. 1889 г.	181.368.750
24. 4%-ыя консолид. ж. д. облигаціи 1 серіи 20 февраля 1889 г.	254.306.250
25. 3%-ыя облигаціи Закавказской ж. д. 20 апр. 1887 г.	72.815.137
26. 4%-ыя консолид. облигаціи ж. д. 2 серіи 26 апр. 1889 г.	451.206.375
27. 3%-ыя облигаціи Рязско-Вяземской ж. д. 21 іюня 1889 г.	4.744.125
28. 3%-ые билеты госуд. казначейства 10 дек. 1899 г., 19 янв. 1901 и 23 нояб. 1901 г.	100.516.000
29. 4%-ый золотой заемъ 2 вып. 19 янв. 1890 г.	130.589.063
30. 4%-ый золотой заемъ 3 вып. 9 марта 1890 г.	109.307.812
31. 4%-ый золотой заемъ 4 вып. 1 авг. 1890 г.	14.582.813
32. 4%-ыя консолид. облигаціи ж. д. 3-ей серіи 30 дек. 1890 г.	116.259.375
33. 3%-ый золотой заемъ 17 сент. 1891 г.	179.962.500
34. 4%-ыя облигаціи Орловско-Грязской ж. д. 10 ноябр. 1891 г.	25.401.499
35. 4%-ыя облигаціи Московско-Курской ж. д. 31 дек. 1892 г.	8.972.391
36. 4%-ыя облигаціи Донецкой ж. д. 12 іюня 1893 г.	9.985.500
37. 4%-ый золотой заемъ 5 вып. 9 авг. 1893 г.	65.479.687
38. 4%-ыя облигаціи главнаго о-ва рос. ж. д. 14 ноября 1893 г.	1.210.900
39. 4%-ыя облигаціи главнаго о-ва рос. ж. д. 14 ноября 1893 г.	41.097.000
40. 3%-ыя облигаціи главнаго о-ва р. ж. д. 14 ноября 1893 г.	16.945.312
41. 4%-ыя облигаціи Риго-двинской ж. д. 30 дек. 1893 года	12.707.250
42. 4%-ыя облигаціи Орловско-Витебской ж. д. 25 янв. 1894 г.	16.265.625

43. 4%-ый зол. заемъ 6 в., 9 февр. 1894 г. для разсчета съ акціонерами главнаго общества 167.123.438

44. 4%-ая рента (8 апр., 29 апр., 13 мая и 6 іюня 1894 г.; 3 и 24 марта, и 16 іюня 1895; 23 февр., 12 апр., 3 и 12 мая, 20 дек. 1896; 7 фев., 21 и 30 мая и 14 нояб. 1897; 27 фев., 6 марта, 24 и 28 апр., 26 іюн. и 18 дек. 1898; 22 янв., 12 и 26 февр., 9 іюл. и 16 авг. 1899, 30 марта 1900, 11 мар. и 6 іюля 1901; 12 апр. и 14 іюня 1902, 10 янв. и 28 февр. 1903 г. 2.650.000.000

45. 4%-ыя облигаціи к.-х. азовской ж. д. 3 іюня 1894 г. 78.712.513

46. 4%-ыя облигаціи к.-х. азовской ж. д. 3 іюня 1894 г. 10.154.812

47. 4%-ыя облигаціи Двинско-Витебской ж. д. 6 іюня 1894 г. 27.045.424

48. 4%-ыя облигаціи Юго-Западныхъ ж. д. 6 іюня 1894 г. 40.692.375

49. 3%-ый золотой заемъ 22 іюня 1894 г. . 60.295.313

50. 3½%-ый золотой заемъ 24 ноября 1894 г. 146.709.375

51. 5%-ые листы быв. о-ва поземельнаго кредита 9 февраля 1895 г. 6.339.000

52. 3%-ый золотой заемъ 8 іюля 1896 г. . . 150.000.000

53. 4%-ыя облигаціи главнаго о-ва р. ж. д. (конвертир.) 5 дек. 1897 г. 41.706.750

54. 4%-ыя облигаціи Закавказской ж. д. (конвер.) 5 дек. 1897 г. 8.689.125

55. 4%-ыя облигаціи Московско-Смолен. ж. д. (конвер.) 5 дек. 1897 г. 20.538.724

56. 3½%-ые вѣчные вклады 27 февр. 1898 г. 16.640.816

57. 3.8%-ыя конверсіонныя облигаціи 6 марта 1898 г. 84.530.400

58. 4½%-ыя облигаціи II.-Домбровской ж. д. 25 дек. 1899 г. 23.080.688

59. 4%-ая консолид. рента 28 апр. 1901 г. . 159.000.000

60. 5%-ыя облигаціи М.-Ярославской ж. д. 30 марта 1900 г. 15.857.812

61. 4%-ыя облигаціи М. Я. Архангельской ж. д. 30 марта 1900 г. 11.464.000

62. 4%-ыя облигаціи М. Я. Архангельской ж. д. 30 марта 1900 г. 14.166.088

63. 4%-ый государствен. заемъ 1 марта 1902 г. 181.274.917

Итого 6.651.836.240

Такимъ образомъ, не смотря на производившіяся съ 1889 г. конверсіи, не смотря на успѣшный выкупъ, обмѣнъ и унификацію старыхъ займовъ, на погашеніе прежнихъ займовъ срочными тиражами (между прочимъ въ министерство С. Ю. Витте такимъ путемъ погашенъ былъ крупный 4%-ый заемъ: 4%-ые металлическіе билеты государственнаго банка 16 декабря 1860 г., выпущенные первоначально на 60 мил. руб. зол.=90.000.000 руб. въ нынѣшней валютѣ и платежи по которымъ ежегодно поглощали съ погашеніемъ до 4.500.000 мил. руб.), все же разнообразіе нашихъ займовъ было чрезвычайно: и типы, и валюта, и размѣръ номинальнаго процента, и мѣста оплаты, и назначеніе, и спеціальность обезпеченія, и размѣщеніе на разныхъ рынкахъ все это еще очень осложняло и завѣдываніе нашими кредитными операціями *(удорожало* ихъ весьма значительно) и давало отличный матеріалъ для биржевой игры. Конечно, нѣкоторые займы въ ближайшемъ будущемъ исчезнутъ изъ счетовъ нашего государственнаго долга, но неизбѣжный дальнѣйшій переходъ желѣзныхъ дорогъ въ руки казны усиливаетъ притокъ въ составъ этого долга новыхъ обязательствъ, а разныя нужды государства (въ томъ числѣ на бывшую войну и ея ликвидацію) заставляютъ прибѣгать къ выпуску займовъ *новыхъ* типовъ, какъ что разсчитывать на ихъ унификацію намъ особенно теперь не приходится.

Моментъ для этой унификаціи былъ пропущенъ С. Ю. Витте,— и въ этомъ его крупная ошибка: свести государственный долгъ ко внутренней рентѣ, къ консолидированнымъ желѣзнодорожнымъ займамъ (хотя бы въ крайности двухъ типовъ—внѣшнихъ въ иностранной валютѣ и внутреннихъ—въ русской) не представляло бы особой трудности, а сдѣлать такую операцію не сумѣли, остановившись на полъ дорогѣ. Хуже всего, что не сумѣли при конверсіяхъ обращать всѣ наши долги и заключать новые въ *русской*, а не въ иностранной валютѣ. Австро-Венгріи это удалось, а намъ нѣтъ, да и дѣлали ли наши «финансисты» попытки въ этомъ направленіи? Мы нигдѣ не нашли слѣдовъ этихъ попытокъ, ни въ одномъ дѣлѣ кредитной канцеляріи, и въ этомъ грубѣйшая и—увы!—непоправимая уже ошибка г. Витте.

Правда государственный контроль для собственнаго утѣшенія всѣ долги, заключенные вновь, начиная съ 1898 года (въ томъ числѣ и гарантированные желѣзнодорожные) пишетъ якобы заключенными въ русской валютѣ, хотя многіе изъ нихъ на самомъ дѣлѣ заключены въ иностранной. Но это только затрудняетъ изслѣдователя, задавая ему лишнюю работу по исправленію ошибокъ контроля, исчисленія котораго становятся недостовѣрными, заставляя думать

читателя, что нашъ *внѣшній* долгъ меньше, чѣмъ онъ на самомъ дѣлѣ. На самомъ же дѣлѣ онъ растетъ и растетъ съ ужасающей быстротой. Вся система Витте состояла только въ заниманіи заграницей денегъ направо и налѣво, на всякихъ условіяхъ, по всякому поводу, лишь бы сводить концы съ концами и уравнивать всегда невыгодный для насъ разсчетный балансъ. Такая «политика» можетъ вести, конечно, только къ банкротству и къ потерѣ кредита, во всякомъ случаѣ къ сильному его ослабленію, что мы и почувствовали, когда грянула война и революція. Занимаемыя деньги большею частью, къ сожалѣнію, внутрь страны у насъ не притекали, а оставались заграницей для разсчета по старымъ долгамъ, по заграничнымъ заказамъ и на оплату расходовъ нашихъ туристовъ. Отсюда займы способствовали у насъ не обогащенію, а разоренію страны.

Вообще въ кредитной политикѣ С. Ю. Витте такъ же было мало системы, какъ и во всей его дѣятельности. Дѣйствіями его руководили лишь потребности минуты. Вліяніе случайныхъ обстоятельствъ, совѣтъ окружающихъ лицъ, почему-либо стяжавшихъ довѣріе всесильнаго министра, рѣшали судьбу того или иного предпріятія, той или иной кредитной операціи. Ничего устойчиваго, ничего своего, никакой руководящей идеи мы не видимъ въ политикѣ С. Ю. Витте. Поэтому та мирная эпоха, которою всѣ государства (въ томъ числѣ и съ такимъ распатаннымъ было кредитомъ, какъ Австро-Венгрія и Италія) воспользовались чтобы поставить на прочную почву свою валюту, конвертировать свои займы, упрочить кредитъ, создать выгодный разсчетный балансъ, прошла для насъ со столь слабымъ успѣхомъ. Состояніе денежныхъ рынковъ въ министерство С. Ю. Витте было поистинѣ необычайно благопріятнымъ, обиліе денежныхъ капиталовъ, низкая учетно-ссудная норма давали возможность выгодныхъ операцій даже для такихъ государствъ, какъ республики Южной Америки, а мы едва могли довести свой кредитъ до уровня румынскаго. Правда былъ одинъ моментъ чрезвычайнаго подъема нашего кредита (1897—1898 гг.), какъ результатъ нашей удачной было внѣшней политики, подъема нашего внѣшняго престижа, но этого подъема мы именно вовсе и не использовали.

Наша задача въ области кредитной политики должна была заключаться въ томъ, чтобы, воспользовавшись необычайнымъ обиліемъ и дешевизною зап.-европейскихъ капиталовъ привлечь ихъ *внутрь страны* для развитія ея производительныхъ силъ и естественныхъ богатствъ, особенно для созданія рельсовыхъ и шоссейныхъ путей, разработки лѣсной площади, орошенія мѣстностей, допускающихъ разработку хлопка, приспособленія для колонизаціи нашихъ обширныхъ азіатскихъ владѣній и для подъема нашей

сельско-хозяйственной культуры. Для этого требовалось образованіе ряда полуправительственныхъ банковъ: *переселенческаго, сельскохозяйственнаго, промышленнаго*, ибо правительство можетъ только *организовать кредитъ* для частныхъ лицъ, но не заниматься собственными предпріятіями. Но С. Ю. Витте всячески тормозилъ даже образованіе новыхъ частныхъ акціонерныхъ банковъ, желая поддержать высокіе дивиденды старыхъ. За то разрѣшено было двумъ иностраннымъ банкамъ (Crédit Lyonnais и Société générale, фигурирующей подъ названіемъ у насъ *Сѣвернаго банка*) открыть свои отдѣленія въ Россіи, оперировать здѣсь засчетъ русскихъ же вкладовъ, вывозя прибыли заграницу, т. е. служить источникомъ не улучшенія, а ухудшенія нашего баланса.

Единственный банкъ, открытый правительствомъ,—*русско-китайскій* принесъ извѣстную пользу для нашей торговли и могъ бы принести еще большую, если бы другія лица (а не чиновники, назначенные туда С. Ю. Витте) завѣдывали имъ и существовалъ бы у насъ общественный контроль. Другой банкъ *учетно-ссудный персидскій* сослужилъ еще большую службу нашимъ торговымъ интересамъ. Безобразное веденіе въ немъ дѣлъ пресловутымъ г. Поляковымъ вынудило правительство взять этотъ частный банкъ въ свои руки, и онъ теперь представляетъ лишь маскированное отдѣленіе государственнаго банка, но ведетъ дѣло вполнѣ успѣшно. Идея третьяго полуправительственнаго банка *русско-корейскаго*, какъ извѣстно, потерпѣла фіаско.

Обладая весьма слабымъ собственнымъ кредитомъ, Россія при Витте выступила въ роли поручителя и кредитора другихъ странъ. Такъ въ 1895 г. Россія гарантировала 4%-ный китайскій заемъ на 400 млн. фр.=150 млн. руб. для уплаты контрибуціи Японіи. Заемъ былъ реализованъ на французскомъ рынкѣ по 100 1/2 за 100 и имѣлъ въ свое время огромный успѣхъ, будучи покрытъ при подпискѣ во много разъ и твердо держался на курсѣ выше нарицательнаго. Въ случаѣ несостоятельности Китая или нежеланія его платить по долгу, Россіи прійдется принять на себя новое бремя. Заемъ этотъ послужилъ для Японіи средствомъ вооружиться для борьбы съ Россіей, такъ что можно сказать, Россія сама на свой счетъ вооружила своего врага и подготовила свое пораженіе.

Другая гарантія была дана русскимъ правительствомъ въ 1898 г. совмѣстно съ Англіей и Франціей для 2 1/2%-аго греческаго займа, заключеннаго въ суммѣ до 124.500.000 франковъ, для уплаты контрибуціи Турціи. Этотъ заемъ Россіей гарантированъ въ одной трети, и здѣсь опасность для насъ меньше, ибо въ дѣлѣ заинтересованы другія державы, могущія заставить Грецію выполнить свои обязательства. Не смотря на низкую норму займа, обиліе въ то время

денегъ и тройная гарантія великихъ державъ, особенно Англіи, сдѣлала свое дѣло: заемъ имѣлъ огромный успѣхъ и былъ реализованъ по курсу alpari [1]). О такомъ кредитѣ для себя Россія не могла даже и мечтать, такова разница между нашимъ кредитомъ и кредитомъ англійскимъ.

Кредитъ непосредственно государствомъ былъ оказанъ при С. Ю. Витте *Персіи* которой въ два пріема было ссужено 32.000.000 рублей подъ обезпеченіе ихъ таможенными сборами. Ссуда эта была проведена черезъ государственный банкъ и сберегательныя кассы («5%-ый персидскій заемъ» числится на счетахъ ихъ и теперь въ суммѣ до 16½ мил. руб.) и не значится въ счетѣ долговъ по отчету государственнаго контроля. Значеніе этой ссуды (5%-ой) — политическое, а не финансовое, такъ какъ она связана съ вліяніемъ въ Персіи и съ обязательствомъ послѣдней незаключать новыхъ займовъ до погашенія старыхъ, т. е. стѣсненіемъ кредита этой страны и усиленіемъ зависимости отъ насъ. Ссуда наша однако обезпечивается всѣми доходами персидскихъ таможенъ, *кромѣ южныхъ*, т. е. наиболѣе важныхъ. Послѣднія находятся въ сферѣ англійскаго вліянія, и по существу до сихъ поръ выходъ къ Персидскому заливу (бухта Оманъ) намъ не обезпеченъ, не смотря на постоянныя попытки составить проектъ Персидско-Русской ж. д. Здѣсь Витте, можно сказать, не сумѣлъ добиться ничего. Вліяніе же въ Сѣверной Персіи и безъ того для насъ обезпечено, такъ что тратить на упроченіе и безъ него прочнаго положенія—свыше 30 мил. руб. народныхъ денегъ на прихоти персидскаго правительства не имѣю никакого смысла. Другое дѣло, еслибы эти деньги обезпечили намъ вліяніе въ Ю. Персіи, но этого мы не добились и не добивались. Другая поддержка была оказана сооруженію русскими обществами колесныхъ дорогъ въ С. Персіи. Деньги этимъ «обществамъ» дали *сберегательныя кассы*, купивъ облигаціи строющихся дорогъ (вопреки уставу своему). Не принесла намъ пользы и поддержка *болгарскаго кредита* госуд. банкомъ при реализаціи одного 5%-аго болгарскаго займа. Торговые обороты наши съ этой страною ничтожны, политическое наше вліяніе въ ней равно нулю. Самый актъ госуд. банкъ взятіемъ на себя подобной поддержки только запутываетъ свои счеты, которые вообще находятся въ такомъ хаотическомъ состояніи, что невозможно, напр., по отчетамъ банка даже опредѣлить, гдѣ укрыты въ счетахъ банка операціи персидскаго его отдѣленія (учетно-ссуднаго банка въ Персіи).

---

[1]) Былъ покрытъ въ Парижѣ въ 23½ раза. См. объ этомъ займѣ *Вѣст. Фин.* 1898 г. № 18.

Вообще о правильной постановкѣ *внутренняго* кредита въ странѣ, о полномъ довѣріи къ Россіи внѣшнихъ рынковъ не могло и не можетъ быть рѣчи до тѣхъ поръ, пока не будетъ приведена въ полный порядокъ *валюта*. А валюта можетъ быть въ порядкѣ только тогда, когда у насъ будетъ правильно поставленный и функціонирующій *эмиссіонный центральный банкъ*, т. е. нашъ нынѣшній банкъ государственный. Г. Витте этого или не понималъ или не хотѣлъ понять. Въ свое время онъ обѣщалъ госуд. совѣту (въ 1896 г.) внести на обсужденіе проэктъ реформы госуд. банка на началахъ приданія ему *самостоятельности*, но обѣщанія своего не сдержалъ, чтобы имѣть всегда банкъ подъ руками для разныхъ незаконныхъ операцій, которыми банкъ буквально былъ съ 1899 г. (промышленный кризисъ) загроможденъ и запутанъ. Это подорвало довѣріе къ нашей валютѣ, заставило заключать займы въ валютѣ иностранной, лишило возможности банкъ во время войны реализовать внутренніе займы, заставило заключить займы спеціально для поддержанія валюты, вообще поставило весь нашъ кредитъ на шаткую почву. Реформа нашей кредитной системы должна начинаться и теперь реформою госуд. банка, иначе мы не добьемся никакихъ полезныхъ результатовъ въ дѣлѣ подъема нашего кредита.

Въ послѣдній годъ министерства С. Ю. Витте, помимо незаконныхъ операцій государственнаго банка и государственныхъ сберегательныхъ кассъ по поддержкѣ разныхъ частныхъ предпріятій, на тотъ же шаткій путь ступаетъ и государственное казначейство непосредственно. Для этой цѣли въ 1903 году были выпущены двѣ серіи государственной 4%-ой ренты на нарицательную сумму 20.000.000 рублей, съ выручкой въ 19.525.000 руб. (97,6425%), часть которой, именно 16.373.000 руб. была израсходована на «возмѣщеніе госуд. казначейству расходовъ на усиленіе средствъ предпріятія, имѣющаго общегосударственное значеніе и на пріобрѣтеніе облигацій нѣкоторыхъ частныхъ предпріятій, имѣющихъ общегосударственное значеніе», какъ стыдливо объясняетъ государственный контроль въ своемъ отчетѣ [1]). Предпріятіями этими оказались: *учетно-ссудный* банкъ въ Персіи, на покупку акцій котораго было израсходовано 11,4 мил. руб. и *энзели—тегеранская* дорога, на пріобрѣтеніе акцій которой затрачено было до 5,4 мил. руб. [2]).

---

[1]) За 1903 годъ стр. 26—27.

[2]) Всепод. отчетъ госуд. контролера за 1903 г. стр. 8.

ГЛАВА VII.

Итоги русскихъ государственныхъ кредитныхъ операцій и задачи будущаго. Сумма займовъ, выпущенныхъ съ 1769 по 1904 годъ. На какихъ рынкахъ были произведены займы. Съ какими цѣлями? Какую часть займовъ слѣдуетъ признать производительными. Займы желѣзнодорожные. Займы по выкупной операціи. Займы банковые. Сумма займовъ, выпущенныхъ для досрочнаго погашенія другихъ займовъ. Итоги конверсіонныхъ операцій. Полученное сбереженіе и сумма увеличенія долговъ. Сколько займовъ было погашено срочнымъ порядкомъ? Сравненіе долговаго бремени государства по періодамъ. Улучшается ли отношеніе долговаго бремени къ государственному бюджету? Устойчивость нашего кредита. Его положеніе къ началу войны. Какого финансоваго плана слѣдовало держаться. Какія ошибки были допущены. Реализація 5%-аго военнаго внѣшняго займа. Реализація 3,6%-ыхъ билетовъ госуд. казначейства. Реализація 4½%-аго военнаго займа. Учетъ краткосрочныхъ обязательствъ Первый 5%-ый внутренній военный заемъ. Второй 5%-ый внутренній заемъ. Ликвидаціонный 5%-ый заемъ 1906 года. Состояніе нашего государственнаго долга послѣ войны. Его составъ. Необходимыя соціальныя и финансовыя реформы для возстановленія кредита. Внѣшняя политика. Ея связь съ внутренней. Вопросъ о конституціи и о правовыхъ гарантіяхъ. Рѣшеніе аграрнаго вопроса. Реформа податной системы. Подоходный налогъ. Таможенная политика. Реформа косвеннаго обложенія. Наслѣдственный налогъ и налогъ на незаслуженную прибыль. Реформа казенныхъ банковъ. Упорядоченіе желѣзнодорожнаго хозяйства. Введеніе всеобщаго образованія. Государственное лѣсное хозяйство. Почтово-телеграфная регалія. Упорядоченіе мѣстнаго хозяйства. Сберегательныя кассы и государственное страхованіе. Общій подъемъ производительныхъ силъ страны съ помощью госуд. кредита.

Начались наши кредитныя операціи при Екатеринѣ II въ 1769 г. на голландскомъ рынкѣ (сперва черезъ банкировъ де-Сметъ, а затѣмъ придворнаго банкира Фридерикса и фирмы Гопе и К°, отчасти черезъ итальянскіе дома Мавруціо и Реньи) спеціально для военныхъ цѣлей. Вотъ списокъ «Екатерининскихъ» долговъ въ хронологическомъ порядкѣ и по переводѣ въ голландскую валюту:

1769	годъ, изъ	5%	у де-Сметъ	7.500.000	гульд.	
1770	»	» 5%	» Мавруціо	1.869.565	»	
1773	»	» 5%	» де-Сметъ	4.000.000	»	
1779	»	» 4%	» Фредериксъ	8.000.000	»	(конверсіонный)
1781	»	» 4%	» де-Сметъ	3.000.000	»	
1782	»	» 4%	» де-Сметъ	2.500.000	»	
1783	»	» 4½%	» де-Сметъ	3.500.000	»	
1787	»	» 4½%	» Гопе и К°	6.000.000	»	
1788	»	» 4½%	» Гопе	3.000.000	»	

1789	годъ, изъ	$4^1/_2$%	у де-Вольфъ	3.000.000 гульд.	
1790	»	» 5%	» Реньи	5.608.695	»
1789	»	» 5%	» Гопе	12.000.000	»
1790	»	» 5%	» Гопе	3.000.000	» (конверсіонный)
1791	»	» 5%	» Гопе	15.000.000	»
1792	»	» 5%	» Гопе	6.000.000	» (конверсіонный)
1793	»	» 5%	» Гопе	9.000.000	»
			Итого . .	92.978.260 гульд.	=52.712.608 р.

(по тогдашнему курсу 57 коп. сер. за 1 гол. гульденъ). Изъ этой суммы 17 мил. гульд. было конверсіонныхъ займовъ, такъ что собственно занято было всего до 75.978.260 гульд. [1]) или 43.307.608 р., по которымъ, считая учетъ банкировъ въ среднемъ по 5%, получено было въ дѣйствительности всего около 41.142.228 руб. Къ концу царствованія Екатерины изъ этого долга до 13.869.565 гульд. было уже погашено и оставалось всего 62.108.695 гульденовъ= 35.401.956 р. сер. (или 32.346.208 р. въ нынѣшней валютѣ [2]), а оплата его требовала до 2.942.935 гульд. (1.677.473 р., считая по 57 к. за гульд., или 1.532.681 р., т. е. по 52,08 к. за гульд. въ нынѣшней валютѣ), въ ассигнаціяхъ 1.961.956 р. при суммѣ государственныхъ доходовъ въ 68.597.459 р. ассигнаціями, т. е. долгъ поглощалъ всего 2,86% бюджета. Изъ оставшагося долга 6 мил. гульд. были изъ 4%, $20^1/_2$ мил. гульд. изъ $4^1/_2$% и 35.608.695 гульд. изъ 5%.

Изъ этихъ данныхъ мы видимъ, что уже при Екатеринѣ *значительная часть займовъ выпускалась исключительно съ цѣлью погашенія или пересрочки прежнихъ долговъ*. Изъ 92.978.260 гульд. всѣхъ займовъ 30.869.565, или 33,2% (цѣлая треть!) носили именно такой характеръ. Характеръ этотъ сохранился и далѣе. Именно при Павлѣ I пришлось пересрачивать екатерининскіе долги и консолидировать долги частнымъ лицамъ и долги бывшей короны польской. Съ этой цѣлью [3]) пришлось увеличить обязательства голландскимъ банкирамъ до 88.300.000 гульд. изъ 5%, сохраняя и генуэзскій долгъ на 5.608,695 гульд. (3.000.000 піастровъ), т. е. довести весь долгъ до 93.908.695 гульд. (53.527.956 р. сер. по 57 к. гульденъ) съ платежами въ 4.695.435 гульд. (болѣе на 59,55%, чѣмъ при Екатеринѣ) или 3.130.290 руб. ас., что составляло уже 4,01% съ суммы госуд. доходовъ, исчислявшихся для 1800 г. въ суммѣ 78 мил. руб. ас.). Какъ при Екатеринѣ, такъ и при Павлѣ русскіе долги обезпечивались спеціально таможенными

[1]) Рус. госуд. кредитъ, т. I стр. 15.
[2]) Ibid. стр. 29.
[3]) Ibid. стр. 34 и 35.

сборами балтійскихъ портовъ и доходами винпаго откупа, чему нельзя и удивляться при полной неизвѣстности и хаотическомъ состояніи нашего тогдашняго бюджета.

При Имп. Александрѣ I внѣшній кредитъ нашъ былъ совершенно утраченъ, и русское правительство занималось лишь погашеніемъ старыхъ своихъ голландскихъ и генуэзскихъ займовъ (погашено ихъ было въ 1802—1808 гг. на 3.535.000 гульд. и 3.000.000 піастровъ). Въ 1809 г. былъ выпущенъ первый правильный внутренній заемъ [1]), а затѣмъ необходимыя средства на веденіе войнъ добывались путемъ 1) выпуска ассигнацій (какъ при Екатеринѣ и Павлѣ), 2) позаимствованія изъ государственныхъ кредитныхъ установленій, 3) выпуска консолидированныхъ 6%-ыхъ внутреннихъ займовъ, 4) выпуска 5%-ыхъ внѣшнихъ займовъ для сокращенія билетнаго обращенія. Всего было реализовано въ ассигнаціонной валютѣ:

			Выручено:
въ 1809 г.	7% внутренній заемъ [2])	на 3.285.558 р.—	3.285.558 р
„ 1810 „	6% „ „ [3])	„ 20.000.000 „—	20.000.000 „
„ 1817—1818	6% пять внутр. займ. [4])	„ 331.239.045 „—	313.546.726 „
» 1801—1822	6% позаим. изъ кр. уст. [5])	„ 323.997.770 „—	323.997.770 „
		678.522.373 р.—	660.830.054 р.

въ переводѣ на серебряную валюту—193.863.535 р. съ выручкой въ 188.808.387 р. сер.

Кромѣ того выпущены были [6]):

въ 1820 г.	5%-ый внѣшній заемъ на	40.000.000 руб. сер.—	27.356.000 руб.
„ 1822 „	5%-ый „ „ „	43.000.000 „ —	31.222.300 „
		83.000.000 руб. сер.—	58.578.300 руб.

Всего съ займами въ ассигнаціонной валютѣ—*276.863.535* р. сер., между тѣмъ какъ къ 1824 году числилось всѣхъ долговъ за госуд. казначействомъ на 213.622.715 р. сер. [7]), включая и старые долги временъ Екатерины и Павла на 27.132.000 р. сер. Другими словами, въ 1801—1823 г.г. было произведено *погаше-*

---

[1]) Ibid. стр. 39—40.
[2]) Стр. 40, ibid.
[3]) Стр. 50—51.
[4]) Стр. 72—74.
[5]) Стр. 41, 42, 55, 62, 80.
[6]) Стр. 76—78.
[7]) Стр. 85.

нія долговъ на сумму 90.372.820 руб. сер. изъ числа займовъ, произведенныхъ въ эту же эпоху (преимущественно возвращались позаимствованія кредитнымъ учрежденіямъ), всего до 32,6% всей суммы заключенныхъ займовъ. Да на 26.395.956 р. сер. было погашено изъ числа *прежнихъ* (до 1801 года) внѣшнихъ займовъ (53.527.956 р. сер.), т. е. болѣе ихъ половины. Правда, 28.500.000 р. сер. изъ этихъ долговъ было взято на себя Англіей и Голландіей по договору 1815 года [1]), но въ виду присоединенія къ старому долгу новыхъ 18 мил. гульд. (10.260.000 р. сер.), все же 8.155.956 р. надо считать погашенными изъ русскихъ источниковъ, и все погашеніе принять въ суммѣ 98.528.776 р. За счетъ новыхъ займовъ произведено было также погашеніе на 48.140.396 р. сер.— ассигнацій, сократившее ихъ число съ 836 мил. руб. до 595.776.310 р. Слѣд., новые займы заключены были въ значительной мѣрѣ спеціально опять-таки для погашенія старыхъ, всего на 146.669.174 р., т. е. около 53% суммы новыхъ займовъ. Вся сумма госуд. процентныхъ долговъ составляла въ 1823 г. 213.622.715 р. сер., а уплата по нимъ процентовъ требовала 11.749.331. р. сер.,= 41.122.658 р. ас. Сумма госуд. доходовъ въ то время составляла 440.213.785 ас., а система госуд. кредита должна была поглощать до 9,34% госуд. бюджета. На самомъ же дѣлѣ она требовала до 66.271.575 р. ас. (съ погашеніемъ), т. е. до 15,05% бюджета [2]). Дѣйствительный процентъ реализаціи александровскихъ займовъ составлялъ 6,887, 7,06, 7,02, 7,311% противъ 4½—5% во времена Екатерины II и Павла I. Внѣшніе рынки, къ которымъ обращались мы въ началѣ нашихъ операцій за займами была Голландія отчасти Генуя и затѣмъ Англія, гдѣ при посредствѣ Ротшильда были реализованы цѣлкомъ заемъ 1822 года и отчасти заемъ 1820 года (въ другой части—въ Голландіи). Нашими банкирами-посредниками прежде всего были Де-Сметъ, Маврупіо, Де-Вольфъ, Репьи, а затѣмъ Гопе и К° и Н. М. Ротшильдъ. Съ русской стороны участвовали «придворные банкиры»—бар. Фридриксъ, Сутерландъ, Раль, Штиглицъ. Назначеніе займовъ не носило производительнаго характера. Ихъ цѣль—или покрытіе издержекъ необычайно тогда многочисленныхъ войнъ или пересрочка и погашеніе прежнихъ долговъ. Внутреннимъ рессурсомъ служили позаимствованія изъ ассигнаціоннаго банка, сумма которыхъ постепенно дошла до 836 мил. руб., а затѣмъ была путемъ выпуска внѣшнихъ займовъ сокращена до 595.776.310 р., что соотвѣтствовало на серебро всего 170.221.803 р.,

---

[1]) Стр. 63.

[2]) Стр. 86—87.

но и эта сумма не цѣликомъ была позаимствована госуд. казначействомъ на свои надобности: часть была употреблена на выдачу ссудъ заемщикамъ казенныхъ банковъ, а изъ позаимствованной правительствомъ суммы извѣстная часть была употреблена на *производительныя* надобности, между прочимъ на сооруженіе каналовъ и шоссе. Точныхъ данныхъ о распредѣленіи между казною и частными лицами ассигнаціоннаго выпуска, а равнымъ образомъ о характерѣ употребленія правительствомъ полученныхъ имъ отъ ассигнаціоннаго банка суммъ, не имѣется, во всякомъ случаѣ суммы эти были не особенно велики, особенно по переводѣ ихъ въ серебряную валюту. Курсъ ассигнаціоннаго рубля съ паритета при Екатеринѣ постепенно спустился до 28,57 коп. (съ колебаніями и до 20 коп.), но въ виду того, что ассигнаціи ходили по курсу дня на серебро и не исключали изъ обращенія звонкой монеты (будучи *факультативнымъ*, а не обязательнымъ платежнымъ средствомъ), рѣзкаго потрясенія цѣнъ и вообще чрезмѣрныхъ пертурбацій экономической жизни страны они не вызвали и не отразились на благосостояніи населенія.

Въ министерство *Е. Ф. Канкрина*, одного изъ самыхъ замѣчательныхъ нашихъ финансистовъ, кредитныя операціи совершались съ весьма большимъ успѣхомъ, какъ на внутреннемъ, такъ и на заграничныхъ рынкахъ. На внутреннемъ практиковалась прежняя форма позаимствованій изъ казенныхъ кредитныхъ учрежденій, игравшихъ ту же роль, какую теперь играютъ у насъ государственныя сберегательныя кассы: казенныя кредитныя учрежденія принимали отъ частныхъ лицъ вклады до востребованія (начиная отъ 30 рублей) безъ ограниченія предѣльной суммы вклада, а полученныя суммы помѣщали подъ залогъ недвижимости (какъ теперь сбер. кассы покупаютъ ипотечныя бумаги дворянскаго и крестьянскаго банковъ) или передавали въ ссуду государству (какъ теперь кассы пріобрѣтаютъ госуд. фонды). Канкринъ понизилъ процентъ по вкладамъ съ 5 до 4, а по позаимствованіямъ казны у государ. кред. учрежденій съ 6% до 5%, чѣмъ значительно облегчилъ лежавшее на госуд. бюджетѣ бремя по оплатѣ внутреннихъ займовъ. Другая форма внутреннихъ займовъ (изобрѣтенная именно Канкринымъ)—выпускъ краткосрочныхъ (на 8 лѣтъ) 4,32%-ыхъ билетовъ государственнаго казначейства,—примѣнена была также съ большимъ успѣхомъ. Къ внѣшнимъ займамъ обращались по случаю войнъ: турецкой, персидской, польскаго мятежа, т. е. въ 1828, 1829, 1830 и 1831, а въ началѣ 1840-ыхъ годовъ для постройки Николаевской жел. дор. Рынками нашими попрежнему оставались Голландія и Англія.

Вотъ списокъ займовъ, выпущенныхъ въ министерство графа Е. Ф. Канкрина [1]):

	Нарицат. сумма	Выручка		Дѣйст. % нат.
1. Голландскіе 5%-е займы 1828—1829 г. на	23.940.000р.	22.764.546 р. или	95,09%	5,463
2. Нидерландская часть займа 1815 г.	11.424.000 „	11.422.000 „ „	100%	5
3. 5%-ые займы внѣшніе 1831—1832 гг.	40.000.000 „	33.268.000 „ „	83,17%	6,025
4. 4%-ые займы 1840—1843 гг.	41.000.000 „	36.170.400 „ „	88,22	4,71
5. 6%-ые займы по закону 1817 г.	7.690.135 „	7.690.135 „ „	100	6
6. Позаимствованія изъ сохр. казен. (5%)	51.976.915 „	51.976.915 „ „	100	5
7. Позаимствованія изъ заемнаго банка (5%)	113.944.947 „	113.944.947 „ „	100	5
8. 4,82%-ые билеты госуд. казн.	32.000.000 „	32.000.000 „ „	100	4,32
Итого . .	321.975.997р.	309.238.943 р. „	96,04	5,08

Однако въ концѣ министерства Канкрина (1843) сумма госуд. долговъ составила только 462.269.415 руб. противъ 213.622.715 р., въ концѣ министерства гр. Гурьева, т. е. увеличеніе равнялось только суммѣ 248.646.700 р. с., а слѣд. на 73.329.297 р. с. при Канкринѣ было погашено старыхъ долговъ, или 29½% всей суммы вновь заключенныхъ займовъ: система, такимъ образомъ, не измѣнилась, и новые долги въ значительной части возникали для погашенія старыхъ. Оплата *процентовъ* ежегодно требовала по системѣ госуд. кредита 23.303.251 р. противъ 11.749.331 р. въ предыдущую эпоху, т. е. болѣе только на 98,36%, тогда какъ госуд. долгъ возросъ на 116,39%: результатъ пониженія процентовъ (съ 6 до 5) по позаимствованіямъ изъ казенныхъ банковъ, погашенія части 6%-ыхъ долговъ и выпуска новыхъ займовъ изъ 4% нарицат. Всѣ расходы по системѣ госуд. кредита исчислялись въ 1823 году суммою 18.934.704 р. при общей суммѣ госуд. расходовъ—136.899.470 р.с., т. е. составляли 13,83%, въ 1843 г.—27.045.435 руб. при общей суммѣ 211.513.157 р., т. е. только 12,79%, что представляется весьма существеннымъ улучшеніемъ въ виду большого роста государственной задолженности. Бюджетъ въ то время сводился съ неизмѣннымъ дефицитомъ. Сумма госуд. доходовъ въ томъ же 1843 г.

[1]) Рус. госуд. кредитъ, п. I стр. 128, 123.

равнялась только 188.332.021 р. сер., изъ которыхъ система кредита такимъ образомъ поглощала 14,36% (при Гурьевѣ — 15,05%). а собственно проценты интереса (безъ погашенія) только 12,37% (противъ 9,34% при Гурьевѣ).

Въ министерство Канкрина возстановлено было въ Россіи металлическое денежное обращеніе (серебряная валюта) путемъ превращенія ассигнаціонныхъ неразмѣнныхъ рублей (на сумму до 595 мил. руб.) въ разменные (на серебро) *кредитные рубли* (въ суммѣ около 170 мил. руб.) по разсчету 3 р. 50 коп. ассигнаціями за 1 рубль кредитный или серебряный. Металлическое обращеніе просуществовало у насъ около 20 лѣтъ (съ 1839 по 1858 г.) и способствовало упроченію нашего кредита, давъ между прочимъ возможность выпуска даже на иностранныхъ рынкахъ займовъ въ *русской* валютѣ (чего мы не могли добиться теперь послѣ вторичнаго регулированія нашей валюты). Поэтому въ министерство преемниковъ Канкрина мы не замѣчаемъ существовавшаго ухудшенія условій нашихъ займовъ, не смотря на совершенное невѣжество этихъ преемниковъ въ финансовыхъ вопросахъ. Займы заключались и для надобностей войнъ, и желѣзнодорожные, и просто для сведенія росписей, для покрытія ихъ дефицитовъ. Изъ внѣшнихъ займовъ — военными можно считать всѣ займы 1828 — 1831 гг. на сумму до 64 мил. руб., желѣзнодорожными всѣ займы 1841—1843 гг. на сумму до 41 мил. руб., внутренніе займы — результатъ неупорядоченныхъ финансовъ страны, невыходившихъ изъ состоянія хроническаго дефицита, обусловленнаго впрочемъ неоконченной еще ликвидаціей наполеоновскихъ войнъ (Нидерландская часть займа 1815 г., 6%-ые займы по закону 1817 г.), непрекращающейся войной на Кавказѣ, требовавшей содержанія тамъ огромной арміи, войною съ Персіей, въ Польшѣ, двумя турецкими. Трудно было при такихъ условіяхъ обходится безъ кредитныхъ операцій для сведенія бюджета.

При Ѳ. П. Вронченко внѣшніе займы выпускались уже исключительно для желѣзнодорожныхъ надобностей, именно:

	Нар. сумма	Выручка	Въ %	Дѣйств. % пит.
1. 4%-ый заемъ 12 окт. 1844 г.	12.000.000 р.	11.070.000 р.	92,25	4,586
2. 4%-ый заемъ 22 авг. 1847 г.	14.000.000 „	12.651.800 „	90,37	4,729
3. 4½%-ый заемъ 9 дек. 1849 г.	35.200.000 „	31.856.000 „	90,50	5,184
Итого . .	61.200.000 „	55.577.800 „	90,81	4,962

Кромѣ того было реализовано внутреннихъ займовъ:

4. Позаимствованій изъ кредитныхъ установленій на . . .	226.297.939	р.
5. По билетамъ государственнаго казначейства „ . . .	42.000.000	„
6. По 6%-нымъ долгамъ (зак. 1817 г.) „ . . .	55.950	„
Итого	268.353.879	р.
Всего	329.553.889	р.

Изъ нихъ только 12 мил. руб. (въ билетахъ казначейства) имѣло назначеніемъ сооруженіе жел. дорогъ,—остальное для покрытія общаго дефицита. Погашено было за тоже время старыхъ долговъ на 73.250.326 р. и такимъ образомъ погашеніе составило 22,23% всей суммы новыхъ займовъ, а 22,21% ихъ получили производительное назначеніе. Въ общемъ же долгѣ—съ 1843 г. по 1852 г. госуд. долгъ возросъ на 55,44% (съ 462.269.415 р. до 718.572.978 р.), а платежи процентовъ только на 52,57% (съ 23.303.251 р. до 35.553.443 р.) вслѣдствіе погашенія высокопроцентныхъ долговъ при одновременномъ ростѣ низкопроцентныхъ. Сумма госуд. расходовъ въ 1851 г. опредѣлялась уже въ 280.615.100 р., изъ которыхъ система кредита поглощала (съ погашеніемъ) до 46.265.823 р., или 16,49% всѣхъ расходовъ [1]). Госуд. доходы въ томъ же году составили только цифру 224.911.120 р., и проценты по займамъ доходили, слѣд., до 15,8% этого дохода (при Канкринѣ 12,37%), а вся система кредита даже 20,56% (при Канкринѣ—14,36%), и, слѣд., отношеніе ухудшалось и не предвѣщало ничего добраго. Царила рутина. Неотвержденный долгъ банковымъ установленіямъ и по билетамъ казначейства составлялъ въ 1852 г.—(передъ Крымской кампаніей) до 59,17% всего госуд. долга (противъ 42,19% въ 1843 г.), внѣшній кредитъ держался внѣшнимъ же и престижемъ первой въ Европѣ военной державы. Главнымъ рынкомъ нашимъ оставалась Голландія (фирма Гопе и К°: такъ было для займовъ 1828—1831 гг., такъ и для Штиглицовскихъ займовъ 1810-ыхъ годовъ. Небольшое участіе принималъ и лондонскій рынокъ. Только заемъ (4½%-ый) 1819 г. реализованъ былъ при помощи исключительно лондонскаго рынка (фирмою Бернгъ и К°), да въ займѣ (4%) 1817 г. впервые принялъ нѣкоторое участіе берлинскій рынокъ.

Крымская кампанія подорвала нашъ кредитъ (въ значительной степени державшійся на внѣшнемъ престижѣ) весьма сильно, лишивъ прежде всего насъ возможности безпрепятственной реализаціи займовъ на заграничныхъ рынкахъ. Но рынки эти закрыты были невполнѣ: въ 1854—1855 гг. Россіи удалось реализовать свои 5%-ые займы на сумму въ 100 мил. руб. на амстердамскомъ и

[1]) Ibid. стр. 176—177.

гамбургскомъ (Мендельсонъ) рынкахъ, съ выручкой въ среднемъ по 89,96 за 100 и изъ 5,558 дѣйств. процента, что, къ слову сказать, выгоднѣе займовъ, заключенныхъ нами въ японскую кампанію, а равно и займовъ въ кампанію турецкую 1877 года. Причина—въ обиліи свободныхъ капиталовъ внутри страны, притекавшихъ на вклады въ казенные банки, откуда ихъ безпрепятственно заимствовали на надобности госуд. казначейства и въ возможности свободнаго выпуска необезпеченныхъ металломъ кредитныхъ билетовъ, что не отражалось тогда на ихъ курсѣ вслѣдствіе выгоднаго для насъ состоянія разсчетнаго баланса, создавшаго *приливъ* къ намъ звонкой монеты изъ-заграницы. Несмотря на то, что по случаю войны было выпущено на 103 мил. руб. новыхъ кредитныхъ билетовъ (къ 1 янв. 1854 г. количество ихъ опредѣлялось цифрою всего въ 333 мил. р.), а отношеніе къ размѣнному фонду понизилось съ 39,4% до 16,2%, размѣнъ производился безпрепятственно и вексельные курсы стояли выше, гдѣ когда либо, ко времени окончанія войны. А позаимствованій изъ банковъ можно было сдѣлать на 228.751.339 р. безъ малѣйшаго колебанія прочности положенія этихъ банковъ.

Положеніе вещей измѣнилось къ худшему, когда по окончаніи войны приступили къ непродуманнымъ финансовымъ реформамъ, приведшимъ прежде всего къ ликвидаціи казенныхъ банковыхъ учрежденій (съ оставленіемъ всей страны безъ всякаго ипотечнаго кредита и безъ сберегательныхъ кассъ), а затѣмъ къ сооруженію жел. дорогъ при посредствѣ частныхъ обществъ за счетъ капиталовъ пріобрѣтаемыхъ на внѣшнихъ рынкахъ путемъ гарантіи ихъ доходовъ правительствомъ. Ликвидація казенныхъ банковъ заставила правительство прежде всего озаботиться возвращеніемъ имъ своихъ позаимствованій на надобности госуд. казначейства, а для этого пришлось прибѣгнуть къ выпуску ряда займовъ на весьма невыгодныхъ условіяхъ и притомъ въ значительной части на заграничныхъ рынкахъ (преимущественно англійскомъ, сперва при посредствѣ банкирскихъ фирмъ Томсона и Магнуса, а затѣмъ Бернгъ). Это положило начало нашей заграничной задолженности въ иностранной валютѣ, дотолѣ весьма слабой и непрозвившей опасностями для нашего разсчетнаго баланса. Желѣзнодорожные долги (Главнаго Общества, Рижско-Динабургской и др.), выпущенные также въ металлической валютѣ и притомъ въ значительной части заграницей, усилили еще болѣе внѣшній долгъ и какъ разъ въ тотъ моментъ, когда валюта наша особенно колебалась, и намъ грозило неразмѣнное бумажное обращеніе. Конечно, если бы заграничные капиталы, занимаемые нами, притекали внутрь страны, бѣды быть не могло бы, такъ какъ населеніе получало бы средства платить по долгамъ въ

виду оплодотворенія труда его путемъ притекшихъ въ обращеніе денежныхъ капиталовъ. Разсчетный балансъ нашъ не ухудшился бы, а улучшился бы. Но дѣло въ томъ, что строить жел. дорогъ мы не умѣли, у насъ не было для этого соотвѣтствующихъ заводовъ, не было и людей. Создать ихъ и не умѣли, и не хотѣли. Поэтому пришлось все пріобрѣтать для постройки дорогъ изъ-заграницы, и туда ушли не только занятыя тамъ же деньги, но и огромные русскіе капиталы изъ числа взятыхъ со вкладовъ въ старые банки, такъ какъ бывшіе вкладчики съ охотою покупали гарантированныя желѣзнодорожныя бумаги, даже съ большею преміей, которая цѣликомъ въ свою очередь ушла заграницу въ виду того, что первоначально акціонерные капиталы были разобраны заграничными дѣльцами. Отсюда сильный отливъ русскаго золота заграницу, естественно вызвавшій паденіе нашихъ вексельныхъ курсовъ. Отливъ усилился еще вслѣдствіе отъѣзда заграницу огромнаго числа русскихъ путешественниковъ, которымъ свобода этого отъѣзда впервые была предоставлена только въ 1857 году. Добавить къ этому колебанія въ таможенномъ покровительствѣ,—и будетъ ясно, что созданный отливъ русскихъ денегъ заграницу былъ такъ великъ, что звонкая монета быстро стала исчезать изъ внутренняго обращенія, предъявленіе кред. билетовъ къ размѣну усилилось, и онъ былъ прекращенъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ закрыта была всякая возможность новыхъ металлическихъ займовъ въ русской валютѣ, и для оплаты заграничныхъ займовъ пришлось, за неимѣніемъ металлическихъ запасовъ внутри страны и за невыгоднымъ торговымъ балансомъ, прибѣгать постоянно къ новымъ и новымъ внѣшнимъ займамъ, затягивая все болѣе и болѣе петлю заграничной кабалы.

Благодаря погашенію огромнаго долга по позаимствованіямъ изъ старыхъ банковыхъ установленій, госуд. долгъ въ періодъ 1853—1861 гг. возросъ въ очень незначительной мѣрѣ, но за то пришлось прибѣгать къ значительнымъ новымъ выпускамъ кредитныхъ билетовъ, ничѣмъ необезпеченныхъ, а это создавало полный хаосъ въ системѣ нашего денежнаго обращенія. Было реализовано въ этомъ періодѣ:

		Выручка	Въ %	Дѣйств. % пит.
1. 5%-ые займы 1854—55 г.	100.000.000 р.	89.963.042 р.	89,96	5,558
2. 3%-ый заемъ 1859 г. . .	44.800.000 „	29.093.120 „	64,94	4,620
3. 4½-ый заемъ 1860 г. .	41.600.000 „	37.115.520 „	89,22	5,205
4. 4%-ые непр.-дох. билеты	146.984.737 „	146.984.737 „	100	4
5. 5%-ые вѣчные вклады .	288.377 „	288.377 „	100	5
6. Позаимствованія (5%) . .	240.249.127 „	240.249.127 „	100	5
7. Билеты (4.32%) госуд. каз.	63.000.000 „	63.000.000 „	100	4.32
Итого . .	636.922.241 р.	606.693.923 р.	95,24	4,773

Этотъ дѣйствительный процентъ интереса можетъ показаться очень низкимъ, особенно принявъ во вниманіе тревожное время (война и ликвидація казенныхъ банковъ), когда производились займы на весьма при томъ значительныя суммы. Но необходимо помнить, что значительная часть этихъ займовъ носила характеръ *конверсіонныхъ*, при чемъ 4%-ые непрерывнодоходные билеты выданы были вкладчикамъ (общественнымъ и казеннымъ учрежденіемъ) *принудительно* взамѣнъ ихъ 4%-ыхъ вкладовъ до востребованія, 4,32%-ые билеты госуд. казначейства были долгомъ неутвержденнымъ, краткосрочнымъ, а позаимствованія изъ банковъ ничего общаго не имѣли съ реализаціей займовъ на открытомъ рынкѣ. Кромѣ того погашеніе старыхъ долговъ шло столь въ это время интенсивно, что естественно долженъ былъ параллельно расти спросъ на *новые* государственные займы. Именно за тотъ же срокъ (1853—1861 гг.) было погашено старыхъ займовъ на 529.050.399 р., изъ которыхъ возвращено «позаимствованій» банкамъ—456.541.080 р. [1]), такъ что сумма выпуска новыхъ займовъ составила всего 107.871.842 р.,— для девяти лѣтъ—совершенно ничтожная цифра даже по тому времени. Необходимо къ этому добавить, что за то же время вкладчикамъ банковъ было возвращено [2]) 831.193.000 р., и хотя часть этихъ суммъ была консолидирована въ 5%-ыхъ банковыхъ билетахъ 1 выпуска (на 277.532.250 р.), въ 1%-ыхъ металлическихъ билетахъ госуд. банка (на 36.000.000 р.), имѣвшихъ собственное обезпеченіе въ ссудахъ, выдававшихся подъ залогъ недвижимыхъ имуществъ, но другая часть была возвращена *наличными деньгами* за счетъ обыкновенныхъ ресурсовъ государственнаго казначейства, изъ кассовой наличности самыхъ банковыхъ учрежденій, изъ средствъ реформированнаго въ 1860 г. коммерческаго государственнаго банка и, наконецъ, при посредствѣ новаго выпуска кред. билетовъ. Отсюда весьма большое обиліе денежныхъ средствъ у населенія, которое не зная, куда ихъ помѣстить и, естественно, бросилось усиленно пріобрѣтать новыя государственныя бумаги, въ томъ числѣ гарантированныя желѣзнодорожныя, которыхъ было выпущено къ 1862 г. на 127.959.625 р. мет. и 10.000.000 руб. кред. (акціи и облигаціи главнаго общества Варшавско-Бромбергской, Рижско-Динабургской и Московско-Рязанской ж. д.).

Вся сумма госуд. долговъ опредѣлялась [1]) къ 1 янв. 1862 г. въ 393.126.642 р. мет. и 969.407.279 р. кр. (не считая долга по выпуску кред. билетовъ), проценты по которымъ исчислялись

---

[1]) Русск. госуд. кредитъ, т. I стр. 278.

[2]) Ibid. стр. 221—223.

въ 17.778.458 р. мет. и 43.016.539 р. кр., включая въ этотъ долгъ гарантированные долги госуд. банка и долги желѣзнодорожные гарантированные. Приведеніе этого долга для удобствъ сравненія къ одному знаменателю весьма трудно, такъ какъ курсъ кред рубля очень колебался уже въ это время, а средніе курсы—величина условная. Начисляя 15% лажа на металлическій долгъ (средній лажъ на серебро въ 1861 г.=14.63%), получимъ весь итогъ госуд. долга въ кред. валютѣ въ суммѣ 874.491.746 р. (а проценты въ 38.513.983 р.) безъ долговъ гарантированныхъ, на оплату которыхъ имѣлись спеціальныя средства. А это составитъ увеличеніе противъ 1851 г. на 155.918.768 р., или на 21,61%. Сумма госуд. расходовъ составляла въ 1861 г. 113.796.856 р. и система кредита (50.566.525 р.) поглащала лишь 12,22% ихъ. Госуд. доходы опредѣлялись въ 1861 г. суммою 411.584.163 р., и слѣд. система кредита поглощала 12,28% ихъ, а одни проценты (38.513.983 р.)—9,35% (противъ 15,8% въ предыдущую эпоху). Такимъ образомъ въ сущности такого тревожнаго положенія нашего кредита послѣ крымской кампаніи и передъ началомъ эпохи великихъ реформъ не было, какъ это обыкновенно думали и думаютъ до сихъ поръ, тревожно было только состояніе платежнаго баланса государства, не позволявшее платить по внѣшнимъ долгамъ изъ внутреннихъ ресурсовъ и заставлявшее прибѣгать для разсчета все къ новымъ и новыхъ заграничнымъ займамъ.

Благодаря такому печальному состоянію разсченаго баланса страны, послѣдующій періодъ представляетъ одну изъ самыхъ печальныхъ страницъ исторіи нашего государственнаго кредита. Правительство нуждалось въ постоянныхъ займахъ для сооруженія желѣзныхъ дорогъ, для осуществленія выкупной операціи, для разсчета по оплатѣ старыхъ займовъ, для окончанія ликвидаціи казенныхъ кредитныхъ установленій, для поддержанія вексельныхъ курсовъ. Естественно, что такой непрерывный спросъ на деньги поднялъ значительно ихъ стоимость и удорожилъ въ самой сильной степени наши займы. Система выдачи частнымъ желѣзнодорожнымъ компаніямъ гарантіи на ихъ акціонерные и облигаціонные капиталы по разсчету необычайно высокой стоимости сооруженія версты рельсоваго пути породила настоящую желѣзнодорожную концессіонную горячку. Задача концессіонеровъ состояла въ томъ, чтобы (не имѣя ни копейки денегъ) получить гарантію на строительный капиталъ и затѣмъ реализовать его съ какою угодно уступкой, лишь бы реализовать и приступить къ постройкѣ. Въ результатѣ 5%-ые займы реализовались ниже, чѣмъ по 70 за 100 и послужили къ обогащенію тѣхъ заграничныхъ фирмъ, которыя брались за это дѣло.

Гарантированные же желѣзнодорожные займы естественно подрывали и курсъ займовъ, выпускавшихся отъ имени государства непосредственно. Другой подрывъ госуд. кредита составляло предложеніе по крайне низкимъ цѣнамъ на рынкѣ выкупныхъ бумагъ ихъ владѣльцами, нуждавшимися въ ипотечномъ кредитѣ, его лишенными и получавшими выкупныя суммы не наличными деньгами, по исключительно 5—5½%-ыми бумагами.

Политическое положеніе Россіи въ началѣ 1860-ыхъ годовъ было вообще очень шатко и не могло внушать довѣрія кредиторамъ: внутри страны были очень серьезныя волненія, а въ Польшѣ въ 1863 г. вспыхнуло возстаніе. Тѣмъ не менѣе окончательно кредита Россія не была лишена, и это понятно, такъ какъ мы переживали эпоху великихъ реформъ, которыя рано или поздно должны были принести свои благопріятные результаты, а желаніе Россіи обзавестись сѣтью жел. дорогъ хотя бы и съ очень большими пожертвованіями не могло не быть истолковано въ благопріятномъ смыслѣ,— въ смыслѣ основательной попытки къ радикальному подъему производительныхъ силъ страны. Внѣшній 5%-ый заемъ (черезъ лондонскихъ и парижскихъ Ротшильдовъ) 1862 годъ реализовать былъ за всѣми расходами по курсу 91¼ за 100, изъ 5,481% дѣйствительныхъ на сумму 15 мил. фунтовъ стерлинг., что по тому времени считалось уже весьма выгоднымъ, но вырученныя деньги были истрачены самымъ нелѣпымъ образомъ: на поддержаніе вексельныхъ курсовъ, которыхъ конечно не поддержали, а деньги, вырученныя по займу, отъ такой поддержки цѣликомъ остались заграницей, и и на Россію легъ только новый тяжелый долгъ безъ всякой пользы для страны. Между тѣмъ въ пятилѣтіе 1862—1866 г.г. дефицитъ дошелъ до 276,726.908 р. и его приходилось также покрывать займами. Два заграничныхъ займа (5%-ые англо-голландскіе 1861—1866 г.г. черезъ бр. Бернигъ и Гопе) были реализованы на сумму 12 мил. ф. ст. по курсу 83,48 и 83 за 100, изъ 6,485 и 6,535% дѣйствительныхъ, т. е. на цѣлый процентъ выше предыдущаго «ротшильдовскаго» займа. Но русскіе *внутренніе* займы пришлось реализовать на еще худшихъ условіяхъ, именно: выпустить ихъ въ формѣ займовъ выигрышныхъ, изъ высокаго нарицательнаго процента съ обязательствомъ уплаты погасительныхъ премій и по крайне низкому эмиссіонному курсу: 5%-ый заемъ 1861 г. по 98 р. 13 к. за 100 р., а такой же заемъ 1866 г. по 105—107 р. Выручка по нимъ дала около 201½ мил. руб., а дѣйствительный процентъ по первому займу составилъ 6,592, по второму 6,021%. Поступленія отъ перваго займа цѣликомъ были употреблены на погашеніе прежнихъ позаимствованій государственнаго казначейства изъ ста-

рыхъ банковыхъ установленій, а отъ второго займа—на сооруженіе желѣзныхъ дорогъ.

Гарантированные государствомъ займы жел. дор. обществъ были реализованы по невозможно низкимъ цѣнамъ, начиная отъ 67 за 100 для 5%-ыхъ займовъ, въ среднемъ же по 73,042 за 100 и изъ 6,965% дѣйствительныхъ [1])! Удивляться ли послѣ того паденію госуд. кредита? Кто же пожелалъ бы пріобрѣтать государственные фонды по болѣе высокой цѣнѣ, когда займы, имѣвшіе спеціальное обезпеченіе въ доходахъ желѣзныхъ дорогъ и гарантированные государствомъ, можно было пріобрѣтать на столь выгодныхъ условіяхъ? Сумма выпуска такихъ займовъ составила въ министерство М. Х. Рейтерна (1862—1878) 184.098.589 р. зол. Да кромѣ того гарантированныхъ казною акцій ж. дорогъ было выпущено на 160.674.026 руб. зол. и 101.969.019 р. кр., всего до 620 мил. руб. въ нынѣшней валютѣ, сумма не малая, даже и не по тому времени.

Между тѣмъ гарантированными займами частныхъ жел. дор. обществъ не пришлось ограничиться. Государство было вынуждено заключать желѣзнодорожные займы и отъ своего имени непосредственно такъ какъ искусство желѣзнодорожныхъ дѣльцовъ не простиралась даже на отысканіе рынковъ для реализаціи гарантированныхъ займовъ. Правительство отъ своего имени выпустило при Рейтернѣ *семь* консолидированныхъ ж. д. займовъ, изъ которыхъ первые два подъ обезпеченіе доходами Николаевской ж. д., подъ предлогомъ продажи этой дороги Главному Обществу ж. дорогъ, а остальные пять для выдачи ссудъ частнымъ обществамъ на постройку новыхъ дорогъ. Облигаціи Николаевской ж. дороги были реализованы изъ 1% номинальныхъ по курсу 61—63¼ за 100, изъ 6,503—7,783% дѣйствит.; первые 4 консолидированныхъ займа изъ 5% номинальныхъ по курсу 76—92 за 100, изъ 5,163—6,673% дѣйств. и пятый консолид. заемъ изъ 4½% номин. по курсу 91 за 100 изъ 4,989% дѣйств. Всѣ эти займы составили общую сумму 579.102.500 р. зол., а выручка ихъ только 462.291.719 р., т. е. 79,78%, а дѣйств. процентъ 5,984%. Такое огромное количество новыхъ займовъ, конечно, не могло выгодно отражаться на нашемъ кредитѣ, особенно принявъ во вниманіе, что одновременно на заграничныхъ рынкахъ реализовались и закладные листы частныхъ земельныхъ банковъ (въ томъ числѣ облигаціи общества взаимнаго поземельнаго кредита—исключительно заграницей). Но съ другой стороны эти займы дали столь значительную выручку, что весьма большая ея часть, не смотря на невыгодный балансъ нашъ (слѣдствіе платежей по старымъ заграничнымъ займамъ, огром-

[1]) Ibid. стр. 411—412.

наго отлива заграницу русскихъ туристовъ и множества заграничныхъ займовъ на надобности сооружаемыхъ жел. дорогъ), притекла въ дѣйствительности къ намъ, способствуя увеличенію заработковъ населенія, и вмѣстѣ съ тѣмъ повышенію государственныхъ доходовъ; въ началѣ 1870-ыхъ годовъ изъ нашего бюджета исчезаетъ дефицитъ и наконецъ появляются избытки доходовъ. Одновременно приливавшая изъ-заграницы звонкая монета, при невозможности ея обращенія внутри страны въ виду низкаго курса кредитныхъ билетовъ, стала притекать въ государственный банкъ, и такимъ образомъ размѣнный фондъ началъ въ очень сильной степени возрастать. Если-бы не пагубная игра на повышеніе нашихъ вексельныхъ курсовъ, затѣянная при посредствѣ госуд. банка финансовымъ вѣдомствомъ и окончившаяся истощеніемъ нашего размѣннаго фонда,—возможно было бы даже возстановленіе въ близкомъ будущемъ правильнаго золотого обращенія (размѣнный фондъ составлялъ въ 1875 году 229 мил. руб. противъ 65 мил. руб. въ 1868 г., т. е. успѣлъ возрасти на 253%).

Въ томъ же періодѣ произведена была большая часть колоссальной операціи по выкупу крестьянами надѣловъ. По этой операціи государство вынуждено было выпустить новыхъ процентныхъ бумагъ въ періодѣ 1862—1876 г.г. на сумму 615.818.002 руб. изъ которыхъ 235.382.760 руб. было въ тоже время погашено и конвертировано, но и новый долгъ въ 380 мил. руб. не могъ не давить на рынокъ.

Всего же въ министерство М. Х. Рейтерна до турецкой войны было выпущено новыхъ займовъ непосредственно отъ имени правительства и съ правит. гарантіей на 2.935.067.500 р., въ среднемъ на годъ почти по 200 мил. руб.

Именно было реализовано [1]):

I. Новые займы отъ имени правительства:

		Выручка	Въ %	Дѣйств. % пит.
1. Седьмой 5% заемъ 1862 года	94.575.000 р. зол.	86.299.687 р.	91,25	5,481
2. Первый Англо-Гол. 5% заемъ 1864 г. .	37.181.335 „ „	31.038.978 „	83,48	6,485
3. Второй Англо-Гол. 5% заемъ 1866 г. .	37.405.818 „ „	31.046.829 „	83	6,535
4. 4%-ые метал. билеты	24.000.000 „ „	24.000.000 „	100	4
5. Облигаціи Николаевской ж. д.	144.437.500 „ „	89.669.219 „	62,09	6,65

[1]) Ibid. стр. 450.

		Выручка	Въ %	Дѣйств. % пит.
6. Консолидир. ж. д. займы	435.045.000 р. зол.	372.625.500 р.	85,66	5,765
7. 5%-ые банковые билеты 1863 г. . . .	10.000.000 р. кр.	10.000.000 „	100	5
8. 5%-ые банковые билеты 1869 г. . . .	15.000.000 „ „	15.000.000 „	100	5
9. Выигрышные 5%-ые займы 1864 и 1864 гг.	200.000.000 „ „	205.592.620 „	102,79	6,308
10. 4%-ые непрер. доходные билеты . .	6.877.162 „ „	6.877.162 „	100	4
11. 4,32%-ые билеты госуд. казначейства .	96.000.000 „ „	96.000.000 „	100	4,32
Итого . .	1.486.843.642 р. въ нын. вал.	1.285.490.102 р.	86,45	5,829

II. Переведенные на госуд. казначейство разные долги:

12. Долги Ц. Польскаго	99.016.053 р. кр.
13. Старымъ кред. установленіямъ . . .	5.385.683 „ „
14. Разнымъ мѣстамъ и лицамъ	6.071.842 „ „
15. Долгъ ликвидаціи старыхъ банк. уст. .	91.575.000 „ „
Итого . . .	202.048.578 р. кр.

III. Долги выкупной операціи:

16. Долгъ удѣльному вѣдомству	51.230.337 р. кр.
17. 5%-ые банковые билеты 2 вып. . . .	280.589.600 „ „
18. 5%-ыя выкупныя свидѣтельства . . .	192.448.050 „ „
19. 5½%-ая рента . .	82.623.900 „ „
20. 5½%-ый ассигнов. доходъ	55.504.600 „ „
21. 5½%-ыя «письма»	4.681.852 „ „
Итого . . .	667.078.339 р. кр.

IV. Гарантированные долги желѣзныхъ дорогъ.

22. Гарантиров. акціи .	186.696.426 р. зол.
23. Гарантиров. облигаціи	184.098.589 „ „
24. Гарантиров. акціи .	21.824.000 „ „
Итого .	578.016.522 р. въ нын. вал.
Всего	2.933.987.081 р. въ нын. вал.,

изъ которыхъ на долю долга въ иностранной валютѣ приходилось 1.143,439.668 р. зол.=1.715.159.502 р., т. е. почти 60% всей

суммы вновь возникшихъ долговъ, при чемъ необходимо имѣть въ виду, что изъ 1.218.827.579 р. внутренняго долга реализовано было на открытомъ рынкѣ только 296 мил. руб. (всего 41% этой суммы), а остальное было: или записанные на госуд. казначейство старые долги или выданныя помѣщикамъ процентныя бумаги по выкупу или взятыя концессіонерами желѣзнодорожныя акціи безъ денегъ.

Въ томъ же періодѣ было погашено и конвертировано старыхъ долговъ на 776.237.025 рублей, и, слѣд., увеличеніе долга противъ 1862 г. составило только 2.157.750.056 р. или 138%, если привести и металлическіе долги 1862 г. (для сравненія) въ нынѣшнюю валюту (1.559.097.242. р.). Собственно конверсіонныхъ долговъ (погашеніе ликвидаціи позаимствованій старыхъ банковъ— 225 мил. р., замѣна выкупныхъ бумагъ одного типа другимъ— 216 мил. р.) львиная доля среди числившихся въ этомъ періодѣ погашенными—до 57%. Вся сумма госуд. долговъ передъ турецкой войной опредѣлялась [1]): a) для государственнаго долга въ металлической валютѣ суммою 379.092.608 р. зол., b) для государственнаго долга въ кред. валютѣ 778.582.604 р. кр., c) для консолидированныхъ желѣзнодорожныхъ долговъ—579.693.381 р. м., d) для гарантированныхъ долговъ государств. банка 311.275.251 руб. кред., e) для обязательствъ выкупной операціи—427.532.032 р., f) для гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ долговъ —490.302.926 р. мет. и 31.821.000 руб. кред., а всего 1.445.088.915 руб. м. и 1.549.213.926 р. кр., въ нын. валютѣ 3.716.847.298 р. Кромѣ того по кред. неразмѣннымъ билетамъ числилось долга 735.222.025 р. (размѣнный фондъ составлялъ всего 180.555.803 руб. зол.). По этому долгу размѣръ требуемыхъ процентовъ интереса и гарантіи составлялъ 177.061.993 р. въ нын. вал., а безъ желѣзнодорожныхъ гарантированныхъ долговъ—141.111.307 р., что даетъ 4,78% въ среднемъ противъ 4.44% въ среднемъ для 1862 г.,—такъ ухудшилось состояніе нашего долга, ухудшеннаго еще и тѣмъ, что на 268% увеличился долгъ металлическій (въ иностранной валютѣ), а долгъ въ валютѣ русской только на 36%. Въ 1861 году система кредита составляла 12.22% государственныхъ расходовъ и поглощала 12,28% госуд. доходовъ (одни проценты интереса безъ погашенія лишь 9,35%), а въ 1876 г. поглощалось [2]) системой кредита уже 26,88% (164.966.992 р. изъ 613.765.307 р.) доходовъ и 28,79% расходовъ (573.107.057 р.), хотя надо замѣтить, что долгъ нашъ

---

[1]) Ibid стр. 446—448.

[2]) Ibid. стр. 455 и 459 прим.

въ значительной степени имѣлъ уже *спеціальное* обезпеченіе въ доходахъ жел. дорогъ, выкупныхъ платежахъ крестьянъ и прибыляхъ государственнаго банка. Желѣзнодорожныхъ (1.833 мил. руб.) долговъ было до 50% всей ихъ суммы (противъ 18%% къ 1862 г.), выкупной операціи (739 мил. р.) около 20%, такъ что до 70% всего долга уже имѣло спеціальное обезпеченіе.

Во всякомъ случаѣ, изъ того труднѣйшаго положенія, въ которое Россія была поставлена восточной войной и ликвидаціей стараго режима—политическаго и экономическаго, Россія въ серединѣ 1870-ыхъ годовъ вышла хотя и съ большими потерями, но съ честью. При всѣхъ своихъ ошибкахъ дѣятели эпохи великихъ реформъ и ихъ продолжатели стояли на правильной точкѣ зрѣнія: развитіе началъ гражданственности и правового порядка, мирная политика, чуждая всякихъ авантюръ въ Европѣ и мирно-аггрессивная въ Средней Азіи (съ присоединеніемъ къ Россіи разбойничьихъ ханствъ и эмиратовъ путемъ оружія), постепенныя финансовыя реформы на западноевропейскихъ началахъ, подъемъ производительныхъ силъ страны путемъ спѣшнаго сооруженія сѣти жел. дорогъ (хотя бы и за счетъ иностраннаго капитала и по очень дорогой цѣнѣ) и развитія въ странѣ частныхъ кредитныхъ учрежденій. Кредитъ нашъ поправился весьма замѣтно. Не только голландскій (старѣйшій нашъ рынокъ) былъ упрочепъ за нами, но и пріобрѣтены рынки Германскій и Англійскій. Послѣднее имѣло, конечно, особо важное значеніе, ибо англійскій рынокъ—міровой, остальные же и до сихъ поръ имѣютъ главнымъ образомъ мѣстное значеніе. Есть полное основаніе предполагать, что продолжай мы нашу мирную культурную работу приведепія въ порядокъ экономическихъ силъ страны (въ 1876 г. была уже учреждена знаменитая Барановская коммисія по упорядочепію жел. дорогъ, предполагалась уже отмѣна подушнаго и соляного налоговъ, сѣть ж. дорогъ предполагалось продолжать безостановочно и т. д.) и утверждать правовой порядокъ (необходимость народнаго представительства становилась все болѣе и болѣе очевидной), Россія оправилась бы окончательно и ступила бы на тотъ же путь блестящаго экономическаго развитія, какъ и другія европейскія государства.

Къ сожалѣнію однако грянула въ 1877 г. турецкая война, эта типичная политическая авантюра, не имѣвшая никакихъ шансовъ на успѣхъ, заранѣе, какъ всякая авантюра, обреченная на неудачу. Предпринимаемая въ защиту балканскихъ славянъ, съ предупрежденіемъ и признаніемъ передъ европейскими державами обязательства не извлекать для Россіи изъ побѣды никакихъ матеріальныхъ выгодъ, война должна была окончиться настоящимъ разореніемъ

государства. Вообще война можетъ несомнѣнно считаться выгоднымъ предпріятіемъ, если она кончается присоединеніемъ новыхъ завоеванныхъ территорій и полученіемъ крупныхъ контрибуцій отъ побѣжденныхъ. Таковы всѣ колоніальныя войны Англіи, Петровскія и Екатерининскія войны Россіи за балтійское и черноморское побережья, наши войны въ Средней Азіи, прусско-французская война 1870 г. Эти войны обогащали побѣдителя, способствовали сильнѣйшему подъему его экономическаго благосостоянія (особенно впослѣдствіи), улучшали и упрочали его кредитъ. Напротивъ войны династическія, войны идейныя (незавоевательныя) всегда раззоряютъ страну независимо отъ ихъ результата. Таковы войны Россіи съ Наполеономъ I. крымская кампанія—для всѣхъ участниковъ и такою же оказалась русско-турецкая война 1877—1878 г.г.

Когда начали собирать на войну деньги, это оказалось задачей *невыполнимой*. Выпущенные въ 1876 г. [1]) банковые 5%-ые билеты на сумму 100 мил. руб. парид. дали всего 91.763.436 р. да и то лишь съ помощью ссудъ, выданныхъ госуд. банкомъ за счетъ новаго выпуска необезпеченныхъ кредитныхъ билетовъ. Дѣйствительный процентъ по этому займу составилъ 5,751% (погашеніе въ теченіе 37 лѣтъ). Курсъ рубля снова упалъ, и для обезпеченія заграничныхъ платежей пришлось установить взиманіе таможенныхъ пошлинъ *въ золотѣ* (это и первый переходъ Россіи къ золотой валютѣ). Затѣмъ была сдѣлана попытка реализовать въ Берлинѣ черезъ Мендельсона при посредствѣ международнаго банковаго синдиката *внѣшній заемъ* на 307.500.000 мил. мар.= 15.000.000 £ изъ 5%, тоже съ погашеніемъ по номинальной цѣнѣ въ теченіе 37 лѣтъ. Однако эта попытка потерпѣла полную неудачу, едва удалось получить отъ Мендельсона ссуду въ размѣрѣ всего 90 мил. марокъ подъ обезпеченіе этого займа, а самый заемъ былъ реализованъ впослѣдствіи всего по 74 за 100 или изъ 7,507% дѣйств. [2]), что было, конечно, весьма убыточно, но не слѣдуетъ забывать о нелѣпомъ положеніи въ то время Россіи, ведшей войну, результаты которой заранѣе были объявлены русскимъ правительствомъ нулевыми, въ чемъ и даны были соотвѣтствующія обязательства другимъ державамъ.

Внутренніе займы для веденія войны имѣли большій успѣхъ, но это потому только, что реализацію ихъ взялъ на себя госуд. банкъ, выдававшій подъ займы ссуды въ самыхъ широкихъ размѣрахъ въ счетъ выпуска своихъ кредитныхъ билетовъ. По существу

---

[1]) Т. I, стр. 458—459.
[2]) Ibid. стр. 462—463.

такой пріемъ совершенно правиленъ и практиковался незадолго передъ этимъ въ самыхъ широкихъ размѣрахъ и съ полнымъ успѣхомъ французскимъ національнымъ банкомъ при реализаціи займовъ для военныхъ цѣлей и уплаты контрибуціи. У насъ эта практика въ широкомъ масштабѣ примѣнена была одинъ только разъ, именно для займовъ русско-турецкой войны и съ самымъ блестящимъ также успѣхомъ. Всѣхъ 5%-ныхъ *восточныхъ* займовъ выпущено было *три:* первый 17 мая 1877 г. на 200 мил. рублей по курсу 88½—90 за 100, второй 11 августа 1878 г. (уже по окончаніи войны)—на 300 мил. руб. по 91¾—93 за 100 и третій 14 мая 1879 года также на 300 мил. руб. по курсу 90½—92½ за 100. Дѣйствительная выручка дала однако много меньше, именно:

по первому	174.607.416	или	87,304%	дѣйств.	%	интересовъ	5,727
» второму	276.527.432	»	92,176%	»	%	»	5,424
» третьему	267.782.430	»	89,260%	»	%	»	5,602
	718.917.278	или	89,865%	дѣйств.	%	интересовъ	5,564

Такія условія нельзя не признать все-таки достаточно удовлетворительными, особенно если принять во вниманіе, что въ реализаціи этихъ займовъ принялъ участіе и *внѣшній рынокъ* (преимущественно берлинскій), не смотря на выпускъ ихъ въ *кредитной валютѣ*. Удалась эта операція, единственно благодаря именно государ. банку, поддержавшему восточные займы грандіозными выпусками кредитныхъ билетовъ. Иначе невозможно было бы главную часть восточныхъ займовъ отложить на время, послѣдовавшее за войною. Такъ какъ военные расходы составляли сумму 1.113.481.517 р., а кромѣ того расходъ по сооруженію жел. дорогъ въ 1877—1878 г.г. доходилъ до 138.756.326 р., не считая спеціальныхъ расходовъ желѣзнодорожнаго фонда въ суммѣ 164.856.356 руб. (въ 1877—1879 г.г.), всего, значитъ, экстраординарныхъ расходовъ до 1.417 мил. руб., то пришлось помимо долгосрочныхъ займовъ выпустить *краткосрочныя* 4%-ныя обязательства (таковыхъ было выпущено въ 1878 и 1879 г.г. на 200 мил. руб.), а также необезпеченные никакими займами и обязательствами и обезпеченные таковыми кредитные билеты, всего за четыре года (1876—1879) въ суммѣ 1.528 мил. руб., изъ которыхъ однако уже къ 1 января 1880 г. была большая часть изъята изъ обращенія. Осталось въ обращеніи «временнаго» выпуска билетовъ всего на 446.000.000 р., каковая сумма въ томъ же году уменьшена была еще *до 417 мил. руб.*, что и составило неотвержденный долгъ госуд. казначейства госуд. банку по позаимствованію у него кредитныхъ билетовъ для цѣлей войны, чѣмъ наша

[1]) Ibid. 464—468.

валюта была прочно разстроена безъ всякой возможности когда-либо возстановить размѣнъ по курсу alpari.

Эти кредитные билеты были однако выпущены не только для цѣлей войны, а и для цѣлей *сооруженія желѣзн. дорогъ*, на которыя изъ временнаго выпуска билетовъ было удѣлено до 120 мил. руб., и въ то же время до 150 мил. руб. было передано въ качествѣ свободной наличности казначейству за покрытіемъ военныхъ расходовъ, сумма которыхъ по окончательному подсчету не превысила 1.075 мил. руб. (въ 1876—1880 г.г.), на производство которыхъ имѣлось выручки по займамъ до 917 мил. руб. [1]) и, слѣдовательно, на покрытіе всѣхъ военныхъ расходовъ не доставало лишь до 158 мил. руб., изъ коихъ 8 мил. руб. имѣлось, какъ избытокъ по обыкновенному бюджету. Впослѣдствіи часто ставили въ упрекъ войнѣ, что она потребовала на 400 слишкомъ милліоновъ рублей новаго выпуска необезпеченныхъ кредитныхъ билетовъ. На самомъ же дѣлѣ львиную долю этихъ выпусковъ поглотило *желѣзнодорожное строительство*, хотя вслѣдъ за окончаніемъ войны, 12 мая 1880 г. былъ реализованъ и спеціальный (6-й) консолидированный желѣзнодорожный заемъ на 150 мил. руб. зол. изъ 4% парич. на германскомъ и голландскомъ рынкахъ. Заемъ этотъ погашался по парич. цѣнѣ въ теченіе 81 года, что при выручкѣ въ 75 за 100 составляло 5,492% дѣйствительныхъ. Очевидно выручки по этому займу (168.941.676 р. въ кредитной валютѣ) было недостаточно для покрытія расходовъ желѣзнодорожнаго фонда, рессурсы котораго въ 1876—1880 г.г. составили 229.161.686 р., а расходъ 348.963,117 р.

Въ періодъ войны и ея ликвидаціи, такимъ образомъ было запято:

		Выручка	Въ %	Дѣйст. % интер.
1.	5%-ые банковые билеты .	100.000.000 р.	91.763.436 р.	91,763	5,751
2.	5%-ый заемъ 1877 г. . .	141.862.500 »	104.978.250 »	74,0	7,507
3.	5%-ые вост. займы 1877—1879 г.г.	800.000.000 »	718.917.278 »	89,865	5,664
4.	4%-ые краткосроч. обязат.	200.000.000 »	200.000.000 »	100,0	4
5.	4%-ый 6-й консолид. ж. д. заемъ	225.000.000 »	168.750.000 »	75,0	5,492
	Итого . . .	1.466.862.500 р.	1.284 408.964 р.	87,561	5,587

Война подорвала наши финансы и кредитъ на очень долгое время. Ея ликвидація оказалась едва-ли не тяжелѣе самого веденія. По крайней мѣрѣ новые займы чѣмъ дальше, оказывались все труднѣе и труднѣе. Валюта въ среднемъ расцѣнивалась по 63,2 коп. зол. за

[1]) Ibid. стр. 470—471.

1 р. кр. въ 1879 г. противъ 64,8 коп. въ 1880 и 86 коп. въ 1875 г. Предпринятое въ силу Выс. указа 1 января 1881 г. (по иниціативѣ новаго министра финансовъ *А. А. Абазы*) погашеніе кредитныхъ билетовъ временнаго выпуска пользы не принесло и не могло принести, ибо вело къ заключенію новыхъ займовъ въ то время, когда дефицитъ и безъ погашенія билетовъ достигалъ уже солидныхъ цифръ: въ 1880 г. свыше 43 мил. р., въ 1881 г.—исчисленный въ суммѣ свыше даже 50 мил. руб. Катастрофа 1 марта 1881 г. подорвала кредитъ еще болѣе, и Н. Х. Бунге, смѣнившему Абазу, пришлось употребить величайшія усилія, чтобы хотя до извѣстной степени упорядочить русскіе финансы. Задача эта въ значительной степени Н. Х. Бунге и удалась.

Къ 1 янв. 1881 г.[1]) сумма госуд. долговъ нашихъ опредѣлялась въ 6.045.904.215 р., изъ которыхъ долгъ по кредитнымъ билетамъ составлялъ 1.133.515.125 р., гарантированные долги частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ 812.387.606 р. и процентные долги, непосредственно выпущенные отъ имени государства—4.100.001.484 р. Противъ 1877 г. это увеличеніе составляетъ 1.583.271.495 руб. (6.045.904.215 противъ 4.462.632.720) или 35½%. Оплата этого долга требовала 239.946.978 р. при 699.090.893 р. обыкновенныхъ доходовъ, т. е. поглощалось изъ нихъ въ 1881 г. уже 34,32% противъ 26,88% въ 1876 г. (164.966.992 р. при 613.765.307 р. доходовъ),—ухудшеніе несомнѣнное,—результатъ дорогой войны.

Н. Х. Бунге вынужденъ былъ прибѣгнуть къ цѣлому ряду кредитныхъ операцій, въ которыхъ, собственно говоря особой надобности не было, хотя дефицитъ не исчезалъ изъ нашего бюджета. Дефицитъ этотъ составилъ однако за шесть лѣтъ цифру всего въ 205.547.346 р., тогда какъ одно срочное погашеніе госуд. долговъ въ томъ же періодѣ доходило до 254.193.148 р. [2]). Кромѣ того во исполненіе указа 1 янв. 1881 г. передано было госуд. банку въ уплату долга госуд. казначейства по позаимствованію кред. билетовъ 176.471.445 р., которые изъяты изъ обращенія не были и, слѣд., не могли оказать никакого вліянія на улучшеніе курса кред. рубля (напротивъ: средній курсъ кредитнаго рубля составлялъ въ 1881 г. 65,8 к. зол., а въ 1886 г. только 58,9 к. зол.). Между тѣмъ приходилось заключать займы спеціально съ цѣлью передачи госуд. банку выручки по нимъ въ уплату по долгу, что, естественно, подрывало нашъ кредитъ, заставляя реализовать эти займы на исключительно невыгодныхъ условіяхъ. При Бунге были реализованы слѣд. займы [3]):

[1]) Ibid. стр 601 прим.
[2]) Ibid. стр. 592—593.
[3]) Ibid. стр. 479, 482, 485, 486, 489, 544 и 594.

Наименованіе займовъ	Нарицательная сумма займа	Курсъ реализаціи	Дѣйствительный % интереса	Сумма выручки въ руб. кр.
1. 5-ый выпускъ 5% билетовъ госуд. банка 1881 г.	100.000.000	90,904	5,829	90.903.925
2. 6-ая золотая рента 1883 г. .	75.000.000	95	6,816	76.359.147
3. 4,32%-ые бил. гос. казначейства	24.000.000	100	4,320	24.000.000
4. 4%-ые вѣчные вклады . . .	1.826.365	100	4	1.826.365
5. 5%-ая золотая рента 1884 г.	30.000.000	88,350	5,660	26.471.445
6. 5%-ый консолид. 7 желѣзнод. заемъ 1884 г	141.937.500	86,875	5,808	124.928.300
7. 5% желѣзнодорожная рента .	100.000.000	98,896	4,812	98.440.724
Итого	472.763.865	93,689	5,59	442.930.000
Кромѣ того переведено ж. дор. облигацій по случаю выкупа.	27.178.888	—	—	—

За покрытіемъ изъ этой выручки дефицита по обыкновенному бюджету и за уплатой части долга госуд. банку, оставалось всего 60.911.215 р., между тѣмъ одни расходы по постройкѣ желѣзныхъ дорогъ и портовъ составили въ 1881—1886 г.г.—242.583.445 р. да свободная наличность казначейства дошла до 90.104.415 руб. Для покрытія этихъ расходовъ и составленія свободной наличности имѣлось чрезвычайныхъ рессурсовъ (главнымъ образомъ перечисленій изъ желѣзнодорожнаго фонда и по возврату ссудъ отъ частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ) до 160.377.915 р. [1]), и слѣд., свыше 112 мил. рублей имѣлось несомнѣнно остатка отъ бюджетовъ прежняго времени,—проще говоря отъ выпуска кред. билетовъ. До чего же было неупорядочено счетоводство въ нашихъ финансахъ, если объ этомъ нѣтъ свѣдѣній въ соотвѣтствующихъ отчетахъ! Свободную наличность госуд. контроль впервые исчислилъ въ отчетѣ за 1886 г. (т. е. только въ 1887 году), а И. Х. Бунге многіе хвалили за *скромность*, съ какою онъ умалчивалъ объ этой свободной наличности, не желая ею «хвастать». А тѣмъ временемъ заключались совершенно непужные и убыточные займы, подрывавшіе нашъ кредитъ и публиковались отчеты съ мнимыми въ сущности дефицитами, что заставляло всѣхъ кричать о (мнимомъ тоже) разстройствѣ русскихъ финансовъ. И все это—въ сущности для накопленія свободной наличности казначейства и государственнаго банка...

Помимо госуд. займовъ при Бунге возобновленъ былъ выпускъ желѣзнодорожныхъ *гарантированныхъ* займовъ частныхъ обществъ.

[1]) Ibid. стр. 595.

Такихъ займовъ было выпущено [1]) *девять* на общую сумму 168.273.155 руб. зол. въ общемъ по курсу 66,626 за 100 изъ средняго дѣйствительнаго процента въ 5,627 и съ общей выручкой 117.162.480 р. зол., изъ которыхъ въ распоряженіе правительства было передано въ уплату по старымъ долгамъ 63.252.582 руб. кр. Такъ началась та практика, которая впослѣдствіи при Вышнеградскомъ и Витте достигла столь широкихъ размѣровъ: выпускать *маскированные* займы не отъ имени правительства съ тѣмъ, чтобы потомъ получать выручку отъ этихъ займовъ въ уплату по старымъ безнадежнымъ долгамъ частныхъ обществъ. Никого такая практика изъ дѣловыхъ сферъ, конечно, въ заблужденіе не вводила и никто не считалъ такіе займы предназначенными для производительныхъ цѣлей, почему эти займы въ общемъ реализовались на менѣе выгодныхъ условіяхъ, чѣмъ прямые государственные. Но разъ намѣченная Бунге система рабски выполнялась и его преемниками.

Вообще Бунге намѣтилъ всю ихъ будущую финансовую политику: сооруженіе дорогъ распоряженіемъ казны, широкое вмѣшательство государства въ сферу дѣятельности частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ, выкупъ частныхъ жел. дорогъ въ казну, отсрочку этого выкупа подъ условіемъ измѣненія уставовъ въ пользу государства и полученія при этомъ (въ уплату старыхъ долговъ казнѣ)выручки по новымъ займамъ, выпускаемымъ обществомъ отъ своего имени съ гарантіей государства. Далѣе при Бунге учреждены крестьянскій и дворянскій банки, т. е. возобновленъ государственный ипотечный кредитъ, упразднены счета ликвидаціи старыхъ кредит. установленій, отдѣльное выкупное учрежденіе, отдѣльный желѣзнодорожный фондъ, занесены въ счетъ госуд. доходовъ прибыли госуд. банка, вообще произведено извѣстное *объединеніе счетовъ*, послужившее началомъ упраздненія фиктивныхъ дефицитовъ по государ. бюджету. Наконецъ Бунге намѣтилъ планъ конверсіи госуд. долговъ и возстановленія металлическаго обращенія, положивъ начало усиленному накопленію размѣннаго золотого фонда кредитныхъ билетовъ. Все это—въ области кредитной политики. Политики податной касаться не будемъ, но несомнѣнно все существенное (отмѣна подушной подати, соляного налога—при предшественникѣ Бунге—Абазѣ, преобразованіе сахарнаго акциза, упорядоченіе промысловаго налога, введеніе налога на денежные капиталы, введеніе налога наслѣдственнаго и т. д.) или сдѣлано или намѣчено (напр. подоходный налогъ) Бунге. Отвергнута была имъ табачная и водочная монополіи, изъ которыхъ первую едва не ввели при Вышнеградскомъ, а вторую—провели при Витте.

[1]) Ibid. стр. 577

Къ концу министерства Н. Х. Бунге (т. е. къ 1 январю 1887 г.), весь государственный долгъ нашъ составлялъ 6.531 мил. руб., изъ которыхъ 1.046 мил. руб. по выпуску кредитныхъ билетовъ, гарантированный долгъ частныхъ обществъ желѣзныхъ дорогъ 1.024 мил. руб., а долги казенныхъ ипотечныхъ банковъ 43.732.100 р. Отбрасывая для сравненія этотъ послѣдній долгъ, какъ не имѣвшій отношенія къ госуд. бюджету, получимъ увеличеніе всего долга противъ 1 января 1877 г. на 441 мил. руб. (6.487 мил. руб. противъ 6.046 мил. руб. или на 7,3%). Размѣръ уплачиваемыхъ процентовъ въ среднемъ измѣнился къ лучшему: 4,72% противъ 4,78% къ 1877 г. (оставляя въ сторонѣ гарантированные долги). Система кредита уже поглощала до 38,14% всѣхъ госуд. доходовъ: 299.756.037 р. противъ 785.658.090 р.), весьма значительно увеличившись противъ 1877 года, когда эта система составляла всего 27,77% (175.115.268 руб. противъ 630.382.122 руб. обыкновенныхъ доходовъ).

Задача новаго министра финансовъ И. А. Вышнеградскаго естественно заключалась въ томъ, чтобы, воспользовавшись мирной эпохой и плодами раціональной финансовой политики Бунге, добится упраздненія изъ нашего бюджета дефицита и добиться исключенія такого же дефицита изъ общегосударственнаго международнаго оборота, что сулило и возстановленіе правильной металлической валюты. Дѣло сводилось къ сокращенію расходовъ по системѣ кредита, именно по ассигновкамъ на *погашеніе* займовъ, превышавшимъ, какъ мы видѣли, самый дефицитъ по обыкновенному бюджету. Затѣмъ возможно было поднять вопросъ и о пониженіи *процентовъ интереса* по займамъ, т. е. конверсіи ихъ. Эта конверсія, сокращая наши заграничные платежи, должна была улучшить и нашъ разсчетный балансъ. Увеличивъ податное бремя населенія и принявъ нѣкоторыя мѣры къ упорядоченію желѣзнодорожнаго хозяйства, приносившаго дотолѣ государству столь крупные убытки, Вышнеградскій вполнѣ могъ разсчитывать не только на устраненіе изъ государственнаго бюджета всякаго дефицита, но и на созданіе крупныхъ избытковъ. Разсчеты эти оправдались на самомъ дѣлѣ, но экономическій результатъ принятыхъ чисто фискальныхъ мѣръ оказался инымъ, чѣмъ предполагалось: положеніе страны не улучшилось, а ухудшилось.

При Вышнеградскомъ реализація займовъ не для конверсіонныхъ надобностей производилась въ довольно скромныхъ размѣрахъ и при томъ исключительно для цѣлей производительныхъ: для сооруженія жел. дорогъ, что и неудивительно, разъ болѣе не существовало дефицита по обыкновенному бюджету. Займы эти реализовались исключительно на внутреннемъ рынкѣ и на условіяхъ далеко

невыгодныхъ. Это былъ 4%-й внутренній заемъ 1887 на 100 мил. руб. пар., который удалось реализовать едва по 81,2 за 100, или изъ 4,864% дѣйствительныхъ [1]) и затѣмъ 4½% консолидированные желѣзнодорожные займы 1890 и 1892 г. на 150 мил. р. оба вмѣстѣ, первый по 92½ за 100, или изъ 4,715% второй по 96,09 или изъ 4,52% дѣйств. Единственный заемъ, который былъ реализованъ заграницей, 3%-й 1891 года для пополненія наличности казначейства, истощенной голодомъ и необходимостью выдачи крупныхъ продовольственныхъ ссудъ населенію,—также считается употребленнымъ на надобности жел. дорогъ, съ другой стороны его можно считать и конверсіоннымъ, такъ какъ въ году, предшествовавшемъ выпуску займа, на большую сумму, были *досрочно* выкуплены нѣкоторые старые внѣшніе займы за счетъ наличности казначейства, сильно отъ этого истощившейся.

Съ другой стороны въ гораздо большемъ размѣрѣ, чѣмъ при Бунге стали процвѣтать гарантированные желѣзнодорожные займы, часть выручки которыхъ была передаваема въ распоряженіе государственнаго казначейства. Такихъ займовъ было реализовано при Вышнеградскомъ [1]) всего двадцать на сумму 363.202.928 р. въ пын. валютѣ, изъ которыхъ на 199.754.028 руб. заграницей и на 163.448.900 руб. внутри Россіи, въ среднемъ первые по курсу 85,78, а вторые по 91,916, въ общемъ по 88,542 за 100, большинство займовъ изъ 4% нарицательныхъ, а въ среднемъ изъ 4,728% дѣйствительнаго интереса, при чемъ для займовъ заграницей этотъ процентъ повышался до 4,83, а для внутреннихъ понижался до 4,612%, что впрочемъ составляетъ у насъ общее правило. Во всякомъ случаѣ эти займы были выгоднѣе заключенныхъ при Бунге: ихъ сумма была значительно больше (398 мил. руб. съ негарантированными желѣзнодорожными противъ 252,4 мил. р.), а процентъ интереса значительно меньше (4,726 противъ 5,627), какъ процентъ реализаціи выше (88,794 противъ 69,626). Передача же вырученныхъ суммъ въ пользу государства доходила до меньшаго размѣра (29.820.007 р. или 8,45% всей выручки противъ 63.252.582 руб. или 25,06% всей выручки при Бунге), такъ что желѣзнодорожные займы Вышнеградскаго можно признать болѣе соотвѣтствовавшими своему прямому назначенію, т. е. созданію новыхъ желѣзныхъ дорогъ. Съ другой стороны часть этого выпуска была употреблена съ цѣлью *конверсіи* частными обществами своихъ обязательствъ, именно всего было затрачено на выкупъ такихъ старыхъ обязательствъ до 148 мил. изъ общей выручки въ 321½ мил. руб. по всѣхъ гарантированнымъ ж. д. займамъ, такъ что за учетомъ этой суммы и суммы,

[1]) Т. II стр. 324—325.

уплаченной по долгу въ казну, на строительство жел. дорогъ оставалась сравнительно небольшая сумма, всего до 143 млн. руб. [1]).

При Вышнеградскомъ выкуплено было въ казну десять желѣзнодорожныхъ линій, обязательства которыхъ перешли вслѣдствіе этого на казну въ суммѣ до 288.848.330 р.[2]), да сложено было долговъ казнѣ этихъ дорогъ на 352.846.783 р. Эти дороги имѣли всего протяженія до 5456 верстъ. Частныя общества при немъ же построили всего 1115 верстъ, а казна 2525 верстъ[3]). Введеніе усиленнаго контроля за частными обществами, выкупъ нѣкоторыхъ убыточныхъ линій въ казну и довольно удачная эксплоатація казенныхъ линій въ связи съ конверсіей нѣкоторыхъ желѣзнодорожныхъ обязательствъ привели къ тому что приплаты казнѣ по желѣзнымъ дорогамъ *сократились* съ 55 млн. руб. въ 1886 г. до 17 млн. руб. въ 1891 г. [4]), результатъ блестящій, но, къ сожалѣнію, какъ выяснилось потомъ, оказавшійся недостаточно прочнымъ вслѣдствіе неосторожности и болѣе широкихъ размаховъ преемника Вышнеградскаго.

Изъ другихъ производительныхъ задачъ, взятыхъ на себя министерствомъ финансовъ при Вышнеградскомъ, расширеніе государственной дѣятельности въ области *ипотечнаго кредита* было выполнено гораздо менѣе удачно. Прежде всего крестьянскій банкъ не получилъ почти никакого развитія: за шесть лѣтъ имъ было выдано ссудъ всего на 15.371.847 р., а выпущено свидѣтельствъ крестьянскаго банка на 22 млн. руб., при чемъ все время выпускались $5^1/_2\%$-ыя свидѣтельства, чѣмъ сильно удорожались платежи крестьянъ. Съ другой стороны дворянскій банкъ былъ превращенъ въ учрежденіе для оказанія благотворительнаго кредита своимъ заемщикамъ изъ процента ниже рыночнаго. Для полученія убытковъ вслѣдствіе оказанія такого кредита банку былъ разрѣшенъ выпускъ пресловутаго выигрышнаго займа 1889 на сумму 80 млн. руб. нарицат., реализованнаго по курсу $212^1/_2$ за 100, изъ $1{,}06\%$ дѣйствительныхъ, что дало въ распоряженіе банка 170 млн. руб., изъ которыхъ 56.544.500 руб. можно считать капиталомъ совершенно свободнымъ и неподлежащимъ уплатѣ [5]). Это обстоятельство позволило развить операціи болѣе и понизить процентъ по дворянскимъ ссудамъ съ 5 до $4^1/_2$, т. е. на цѣлый процентъ ниже, чѣмъ по ссудамъ крестьянскимъ, не считая меньшихъ взносовъ по упра-

---

[1]) Т. II стр. 70, 71, 331—334.
[2]) Т. II. стр. 326—328.
[3]) Ibid. стр. 396.
[4]) Стр. 399—404.
[5]) Стр. 409.
[6]) Стр. 450—451.

влепію банка и разныхъ льготъ по отсрочкѣ, разсрочкѣ платежей, уменьшеннаго начисленія на нихъ пени и т. д. Ссуды заемщиковъ дворянъ естественно возрасли съ 68.783.300 р. въ 1886 г. до 318.969.619 р. къ 1893 г., а количество выпущенныхъ въ обращеніе листовъ (безъ выигрышей) съ 14.758.800 р. до 157.821.600 руб. [1]). Кромѣ того дворянскій банкъ принялъ на себя обязательство бывшаго общества взаимнаго поземельнаго кредита, перешедшихъ въ банкъ въ видѣ *особаго отдѣла*, на сумму 166.057.400 р. [2]), а всего числилось къ 1 января 1893 г. ипотечныхъ обязательствъ казенныхъ банковъ на 491.077.425 (считая выигрышный заемъ въ суммѣ принятыхъ на себя по нему обязательствъ, т. е. съ погасительными преміями [3]) противъ 43.732.100 р. къ 1887 году.

Такимъ образомъ производительныя кредитныя операціи при Вышнеградскомъ достигли значительно уже большихъ цифръ, чѣмъ при Бунге. Но самыя крупныя операціи были имъ произведены въ интересахъ *конверсіи*, ради нѣкотораго пониженія интересовъ по займамъ и, главное, уменьшенія ихъ срочнаго погашенія, т. е. ради *разсрочки*. Разсрочкою собственно и начались кредитныя операціи Вышнеградскаго, именно разсрочкой 5%-ыхъ банковыхъ билетовъ 1-аго выпуска 1859 г. и дополнительнаго выпуска 1863 г., всего на сумму 123.068.750 руб. (въ 1888 г.), что дало ежегоднаго сокращенія расходовъ по погашенію займа въ ближайшіе годы послѣ операціи—свыше 9 мил. руб. [4]). Но это пробная, такъ сказать, операція не могла имѣть, конечно, того серьезнаго значенія, какое получали настоящія *конверсіонныя* операціи.

Выкуплено было старыхъ займовъ при Вышнеградскомъ [5]) на 1.868.052.012 рублей, изъ которыхъ въ золотой валютѣ на 827.810.808. р. з.=1.241.761.212 руб. кред., а выпущено было всѣхъ новыхъ займовъ на 2.145.135.062 руб., изъ которыхъ 910.996.750 р. з.=1.411.195.125 р. кр. въ иностранной валютѣ. Выручка по этимъ займамъ составила до 90%, а выключая поступленія по билетамъ госуд. казначейства и вѣчнымъ вкладамъ, даже всего 89% [6]) или дѣйствительный процентъ интереса по займамъ опредѣлится въ 4,532%. Изъ общей выручки—1.870.512.190 р. или 97% было израсходовано на досрочный выкупъ старыхъ займовъ, а изъ остатка въ 58.539.117 р. было произведено на 50 мил.

---

[1]) Стр. 456—457.
[2]) Стр, 474.
[3]) Стр. 483—484.
[4]) Стр. 76, т. II.
[5]) Стр. 220—223.
[6]) Стр. 217

руб. погашенія долга госуд. банку. Кромѣ того *срочное* погашеніе займовъ при Вышнеградскомъ составило 235.995.300 рублей, и, слѣдовательно, объ увеличеніи госуд. долга за время его управленія рѣчи быть не можетъ. Появился только новый долгъ по переведшимъ на казну облигаціямъ частныхъ желѣзныхъ дорогъ вслѣдствіе ихъ выкупа.

При всемъ томъ результаты конверсіи не приходится признать удовлетворительными. Общее увеличеніе госуд. задолженности вслѣдствіе конверсій составило 205.921.280 рублей нар. или 11,03% съ общей суммы конвертированнаго долга (1.868.052.000 р.), а капитализированное сбереженіе по операціи всего 108.712.093 р. или 5,8% [1]). Бюджетное сбереженіе вслѣдствіе конверсіи доходило до 21.669.142 руб., изъ нихъ собственно на процентахъ интереса только 9.644.185 руб. [2]), считая же проценты интереса по ихъ дѣйствительной оцѣнкѣ (т. е. съ разсчетомъ по уплатѣ извѣстной преміи при погашеніи), сбереженіе составитъ только около 7 мил. руб. [3]), сумма во всякомъ случаѣ ничтожная. Значеніе конверсій Вышнеградскаго не въ этомъ сокращеніи госуд. расходовъ по системѣ кредита, а въ расчищеніи дороги для будущаго времени и для реализаціи займовъ на другія нужды государства. Произвести грандіозную конверсіонную операцію на выгодныхъ для Россіи условіяхъ Вышнеградскій не сумѣлъ, да его операціи по существу и не могутъ называться конверсіонными, въ которыхъ просто производится *пониженіе* процента по старымъ (тѣмъ же) займамъ. Вышнеградскій ни по одному займу не понизилъ процента: онъ просто замѣнялъ одинъ заемъ другимъ, реализовалъ новые займы на французскомъ преимущественно рынкѣ и выкупалъ за счетъ вырученныхъ такимъ путемъ суммъ займы, размѣщенные на англійскомъ, голландскомъ и германскомъ рынкахъ. Отъ этого операція совершалась *по частямъ*, а не сразу, не было произведено никакой *унификаціи* госуд. долга, столь у насъ необходимой при многочисленности и разнообразіи типовъ нашихъ займовъ, не могло быть достигнуто и значительнаго увеличенія нашихъ сбереженій, такъ какъ реализація новыхъ займовъ, да еще *внѣшнихъ*, сопряжена была съ громадными потерями вслѣдствіе необходимости для успѣха займовъ назначать низкій для нихъ эмиссіонный курсъ и платить высокое вознагражденіе банкирамъ —посредникамъ. Собственно *конверсія*, т. е. дѣйствительная замѣна держателями однихъ обязательствъ другими была произведена только для *внутреннихъ* займовъ, на чемъ получились и наибольшія сбереженія.

---

[1]) Стр. 219—221.

[2]) Стр. 225.

[3]) Стр. 221.

Сводка займовъ въ министерство П. А. Вышнеградскаго дастъ такіе результаты:

		Выручка	Въ %	Дѣйств. % интер.
1. 1-ый 4-ый зол. заемъ 1889 г.	187.500.000 р.	166.562.500 р.	83,5	4,98
2. Консол. 4% обл. 1-ой сер. .	262.500.000 „	641.979.520 „	86,875	4,77
3. Тоже, 2-ой сер.	465.747.000 „		88,875	4,65
4. Тоже, 3-ей сер.	120.000.000 „	114.317.271 „	95,5	4,297
5. 2-й 4% зол. заем. 1890 г. .	135.000.000 „	121.623.754 „	90,0	4,586
6. 3-й 4% „ „ 1890 „ .	112.500.000 „	102.424.725 „	91,04	4,524
7. 4-й 4% „ „ 1890 „ .	15.661.500 „	14.721.807 „	94	4,103
8. 3% заемъ 1891 г.	112.586.625 „	85.748.337 „	76,19	4,22
9. 1-й внутр. 4% заемъ . . .	100.000.000 „	81.200.688 „	81,2	4,86
10. 2-й „ 4% „ . . .	70.000.000 „		93,87	4,302
11. 3-й „ 4% „ . . .	194.000.000 „	430.863.064 „	95,1	4,17
12. 4-й „ 4% „ . . .	190.000.000 „		95,27	4,163
13. 3,79%-ые серіи	172.516.000 „	172.516.000 „	100	3,79
14. 4%-ые вѣчные вклады . . .	7.123.937 „	7.123.937 „	100	3,8
15. 4½% консол. ж. д. займы .	150.000.000 „	141.884.038 „	94,581	4,617
Итого . .	2.295.135.062 р.	2.080.965.641 р.	90,668	4,489
Кромѣ того переведено ж. д. займовъ [1]	288.848.330 „	—	—	—

Конверсіи имѣли то *вредное* послѣдствіе, что огромное количество нашихъ бумагъ, довольно равномѣрно дотолѣ распредѣленныхъ между разными рынками, перекочевало почти цѣликомъ на одинъ рынокъ французскій. Французскіе капиталисты такимъ путемъ ссудили Россіи огромную сумму, но изъ нея ни одной копѣйки въ Россію не поступило, а все ушло въ Англію и Германію. Германскаго рынка мы вслѣдствіе этого не потеряли, напротивъ получили возможность реализировать тамъ впослѣдствіе многіе свои займы, особенно желѣзнодорожные, но англійскій рынокъ (и безъ того почти нами потеряннный), раньше бывшій для насъ главнымъ, сбывши русскіе фонды, пересталъ ими интересоваться и совершенно закрылъ Россіи свой кредитъ, что нельзя не признать весьма прискорбнымъ, такъ какъ это несомнѣнно самый богатый и свободный рынокъ въ мірѣ.

Въ концѣ министерства Вышнеградскаго государственный долгъ представлялся въ такомъ видѣ [2]):

1. Госуд. долговъ въ иностранной валютѣ на . . .	514.561.203 р.
„ „ „ кредитной „	1.682.500.764 „
2. Желѣзнодорж. консолид. долговъ въ иност. вал. .	1.028.581.435 „
„ „ „ „ русск. вал. .	285.386.000 „
3. Долговъ госуд. банка въ русской валютѣ . . .	131.183.818 р.
4. Обязательствъ выкупной операціи въ рус. вал. . .	491.625.716 „
Итого	4.905.410.255 р. въ ным. вал.

[1]) Т. II, стр. 396.
[2]) Ibid. стр. 553—559.

5. Гарантиров. долги частн. о-въ ж. д. въ иност. вал.	485.872.299 р.	
„ „ „ „ „ „ въ русск. вал.	239.893.425 „	
6. Гарантиров. долги ипотечныхъ банковъ въ зол. вал.	89.853.800 „	
„ „ „ „ въ рус. вал.	313 047.300 „	
7. Безпроцентный долгъ по выпуску кред. бил. . . .	1.196.295.384 „	
Всего	2.118.868.738 р. зол.	
	+4.339.932.406 р кред.	
	7.518.235.513 р. въ ин. вал.	

Слѣдовательно, за время министерства Вышнеградскаго долги возрасли на 986.347.005 р. (противъ 6.531.888.508 р.) или на 15,1%, тогда какъ за время министерства Бунге долгъ увеличился только на 8,04% (съ 6.045.904.215 р.). Средній процентъ по долгу однако понизился съ 4,85 до 4,37%, а система кредита поглощала въ 1892 г. всего 28,26% государ. доходовъ (275.883.788 руб. изъ 976.332.307 р.) противъ 38,14% въ 1886 г.,—результатъ общаго роста государственныхъ доходовъ и произведенныхъ конверсій. Самый ростъ долговъ при Вышнеградскомъ объясняется преимущественно—1) увеличеніемъ ипотечныхъ долговъ на 404.095.900 р. 2) увеличеніемъ выпуска кред. билетовъ на 149.862.035 р. вслѣдствіе допущенія новыхъ *временныхъ* выпусковъ ихъ и 3) увеличеніемъ долговъ вслѣдствіе конверсій—на 281.698.256 р. Остальное увеличеніе идетъ на долю займовъ *желѣзнодорожныхъ*, при чемъ собственно сумма гарантированнаго долга частныхъ дорогъ *сократилась* (за переводомъ части ихъ долга на казну по случаю выкупа), именно съ 1.023.666.092 р. до 968.701.873 р..

Увеличеніе *процентныхъ* госуд. долговъ (безъ гарантированныхъ) составило только 487.353.288 р. (съ 4.418.056.967 руб. до 1.905.410.255 р.) или 11,03%, изъ которыхъ 457.863.045 р. можно считать увеличеніемъ съ *производительною* цѣлью, такъ какъ 1) было переведено на казначейство долговъ выпущенныхъ жел. дорогами на 288.848.330 р., 2) выпускъ консолид. ж. д. займовъ составилъ 150.000.000 р., 3) выпущено было выкупныхъ обязательствъ на 18.845.650 р. и 4) пріобрѣтено было недвиж. имущество (Козьмодемьяновская дача) на 169.065 р.. Выпускъ непроизводительныхъ (конверсіонныхъ) займовъ составилъ 2.145.135.062 р., но за то было выкуплено досрочно старыхъ займовъ на 1.863.436.806 р., погашено срочными тиражами 236.041.338 р. и исключено краткосрочыхъ обязательствъ на 16.166.675 р., всего 2.115.644.819 р.

Далѣе временный выпускъ кред. билетовъ былъ сдѣланъ исключительно ради покупки съ его помощью золотыхъ запасовъ въ цѣляхъ увеличенія будущаго размѣннаго фонда госуд. банка. Неудивительно поэтому, что этотъ фондъ достигъ къ 1 января 1893 г. цифры 541.694.707 р., свободная наличность казначейства дохо-

дила до 71.975.744 р., и фондъ на погашеніе безсрочныхъ займовъ до 41.142.868 р., всего до 654.813.319 р., каковая сумма совершенно правильно можетъ быть противопоставлена общей суммѣ государственнаго долга. Съ гораздо меньшимъ основаніемъ можно было бы противопоставить госуд. долгу долги госуд. казначейству. Этихъ долговъ было 3.944.923.510 р., въ томъ числѣ выкупныхъ ссудъ до 1.669 мил. руб., желѣзнодорожныхъ долговъ до 1.614 мил. р., военнаго вознагражденія съ Турціи и Хивы свыше 276½ мил. руб. Словомъ *финансовое* положеніе Россіи могло быть признано въ концѣ министерства И. А. Вышнеградскаго вполнѣ благопріятнымъ, особенно съ показной стороны. Не въ порядкѣ оставалось немного валюта, курсъ рубля временно падалъ до 50 к. на золото, средній курсъ въ 1892 г. опредѣлялся только въ 62 к. зол., но за то размѣнный фондъ былъ значительно увеличенъ: съ 170.346.813 р. зол. до 360.379.350 р. зол. Всего было пріобрѣтено Вышнеградскимъ[1]) 309.269.000 р. зол. за счетъ банка и казначейства, и уже къ 1892 г. запасы нашего золота доходили до 514 мил. р. зол., не считая выручки по 3%-му золотому займу 1891 г., такъ что возстановленіе правильнаго денежнаго обращенія можно было считать вполнѣ обезпеченнымъ, тѣмъ болѣе что и планъ этого возстановленія былъ вполнѣ Вышнеградскимъ обработанъ и только впослѣдствіи выполненъ Витте.

Развитіе кредитныхъ операцій при Витте достигло совершенно небывалыхъ дотолѣ размѣровъ. Объясняется это съ одной стороны усиленнымъ желѣзнодорожнымъ строительствомъ, для чего и отъ имени правительства непосредственно и при посредствѣ частныхъ желѣзнодорожныхъ обществъ (съ гарантіей правительства) пришлось выпустить рядъ займовъ, съ другой стороны многочисленными конверсіонными операціями, произведенными при Витте и операціями по объединенію старыхъ долговъ въ 4%-ую госуд. ренту. Наконецъ потребовались деньги для разсчета съ госуд. банкомъ по позаимствованію у него кредитныхъ билетовъ и на операціи государственныхъ ипотечныхъ займовъ (дворянскаго и крестьянскаго). Какъ мы только что видѣли въ VI главѣ[2]), всего произведено было займовъ при Витте отъ имени государства на 4.601.289.439 р. Но изъ нихъ 2.827.555.323 р. пошло на конверсіи, выкупъ, срочное погашеніе и обмѣнъ старыхъ займовъ, а на 878.889.868 р. переведено желѣзнодорожныхъ долговъ и замѣнено акцій выкупленныхъ жел. дорогъ и только 894.844.248 р. были займами, носившими *самостоятельный*, независимый отъ прежнихъ кредитныхъ операцій характеръ (но и то не вполнѣ: одинъ заемъ явился конверсіей стараго долга *частнаго*

[1]) Стр. 509.
[2]) См. 1101.

ипотечнаго банка, на 62½ млн. руб.). Изъ выручки по этимъ спеціальнымъ займамъ 639.070.098 р. было передано Госуд. банку въ разсчетъ по долгу и на усиленіе его капиталовъ. Остальная часть выручки вошла въ составъ свободной наличности государственнаго казначейства, превысившей въ концѣ министерства С. Ю. Витте сумму въ 381 млн. р. Выпускъ гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ займовъ дошелъ до 1.141.785.585 р., выпускъ закладныхъ листовъ дворянскаго и крестьянскаго банка до 1.017.053.100 р. [1]).

Курсъ реализаціи гос. займ. при Витте опредѣлился въ такомъ видѣ:

Названіе займовъ	Нарицательн. сумма	Выручка	Въ %	Дѣйств. % интер.
1. 4½%-ый заемъ 1893 г. . . .	100.000.000	96.774.674	96,775	4,484
2. 4%-ый вод. заемъ 5 вып. 1894 г.	66.764.062	64.928.051	93,72	4,376
3. 3%-ый заемъ 1891 г. остатокъ .	74.913.375	58.057.866	77,5	4,14
4. 3½%-ый заемъ 1894 г. . . .	150.000.000	138.091.377	91,061	3,756
5. 3%-ый заемъ 1894 г.	62.437.500	46.828.125	79,0	4,044
6. 3%%-ый заемъ 1896 г. . . .	150.000.000	133.111.700	88,741	3,38
7. 4%-ые конверс. ж. д. займы .	73.446.844	73.446.844	100	4
8. 3,8%-ыя конв. облигаціи. . . .	85.412.400	85.412.400	100	3,8
9. 4%-ая рента 1901 г.	159.000.000	149.460.000	94	4,255
10. 4%-ый заемъ 1902 г.	181.959.000	171.334.000	94,16	4,464
11. 4%-ая рента для цѣлей конверсіи, выкупа и обмѣна . . .	2.279.601.715	2.193.311.995	96,214%	3,949
12. 4%-ая рента для выкупа акцій жел. дор. о-въ	201.722.550	360.567.915	97,346	3,904
13. 4%-ая рента для другихъ цѣлей	168.675.735			
Въ общемъ по ст. 10, 11 и 12	2.650.000.000	2.553.879.910	96,373	3,949
14. Вѣчные вклады	38.567.812 [2])	38.567.812	100	3,594
Итого	3.792.500 993	3.609.892.759	95,185	3,979
Кромѣ того: выкуп. ссуды и вклады старыхъ банковъ .	4.702.243	—	—	—
Переведено ж. д. долговъ	415.621.916	—	—	—
Переведенъ долгъ о-ва взаим. кредита . . .	126.973.050	—	—	—
Взамѣнъ ж. д. акцій. .	261.555.402	—	—	—
Всего	4.601.353.604	—	—	—

[1]) Выше, стр. 1096.

[2]) Цифра эта разнится съ приведенными выше (стр. 1097 и 1101 прим.), она согласована съ данными о вѣчныхъ вкладахъ при Бунге и Вышнеградскомъ (стр. 1133 и 1140) и съ общимъ ихъ итогомъ, даннымъ на стр. 1091, 1105 и 1106. Отсюда же разница и итога займовъ, показаннаго здѣсь и на предыдущей страницѣ. Вообще цифры вѣчныхъ вкладовъ постоянно въ отчетахъ Госуд. Контроля не согласованы. Серьёзнаго значенія для подсчетовъ это, конечно, не имѣетъ.

Изъ этихъ данныхъ очевидно, насколько улучшился нашъ кредитъ сравнительно съ предыдущей эпохой, когда средняя реализаціонная цѣна займовъ составляла 90,668 за 100, а процентъ интереса 4,489%, не говоря уже объ эпохѣ Бунге, когда этотъ процентъ интереса доходилъ до 5,59%, а курсъ реализаціи до 93.689 за 100 при общей нормѣ въ 5% номинальныхъ, тогда какъ при Витте таковая упала до 3—3½ и 4%. Даже гарантированные желѣзнодорожные займы удалось въ общемъ реализовать: металлическіе на сумму 516.879.370 р. съ выручкой въ 96,56% и изъ дѣйствительнаго процента интересовъ въ 4,231%, а кредитные 4½%-ые на 101.610.000 р. по 96,78 за 100 изъ 4,506% дѣйств. и 4%-ые на 393.190.000 р. съ выручкой въ 93,818 за 100, или 4,208% дѣйствительныхъ.

Въ эту же эпоху было покончено и съ долгомъ госуд. банку по позаимствованію у него кредитныхъ билетовъ на нужды госуд. казначейства. Выпускъ этихъ билетовъ доходилъ къ 1893 г. до 1.196.295.000 руб., долгъ же казначейства исчислялся сперва (къ 1893 году) въ 568.527.206 руб., а потомъ (съ 1894 года) въ 831.776.602 руб., когда постепенно начинаетъ понижаться путемъ усиленнаго погашенія: въ 1894 г. на 65.433.691 р., въ 1895 г. на 98.061.277 р., въ 1896 г. на 50.000.000 р., а въ 1897 г. даже сразу на 446.281.634 р. вслѣдствіе усиленія размѣннаго фонда и перечисленія золота въ немъ на новую валюту, послѣ того какъ кредитный рубль былъ въ 1896 г. фактически, а съ 1897 г. легально фиксированъ на уровнѣ 66⅔ коп. зол. (1 р. 50 к. кр.=1 р. зол.). Весь этотъ долгъ сполна былъ уплоченъ при Витте къ 1901 году, параллельно чему банкъ понизилъ свое билетное обращеніе до 630 мил. руб. Съ момента такого разсчета казначейства съ банкомъ (окончательно въ 1900 г.) банкъ становился *самостоятельнымъ* эмиссіоннымъ банкомъ, билеты котораго были обезпечены рубль за рубль золотомъ, а для своихъ операцій коммерческаго характера онъ могъ выпустить билетовъ на сумму до 300 мил. р. безъ всякаго обезпеченія золотомъ. За оставленіемъ однако банка въ вѣдомствѣ министерства финансовъ и безъ всякаго общественнаго контроля, результаты его дѣятельности оказались иными, чѣмъ можно было бы предполагать. Банкъ остался какъ бы особымъ кредитнымъ департаментомъ министерства финансовъ, выпускалъ онъ не свои билеты, а *государственные* кредитные билеты.

Остается подвести итоги нашихъ кредитныхъ операцій съ ихъ возникновенія и по конецъ 1903 года, съ какого времени уже начинается *новый* періодъ, періодъ войны и революціи, котораго мы коснемся нѣсколько ниже. Надо, кромѣ того, опредѣлить, *съ какою цѣлью* были выпущены наши займы, какая часть пошла ихъ просто

на конверсіи, выкупъ и обмѣнъ старыхъ займовъ, какая на погашеніе долга по бумажнымъ деньгамъ, сколько всего было погашено займовъ *срочными* тиражами, какая часть перешла по выкупу желѣзныхъ дорогъ, какая часть займовъ можетъ считаться заключенной на производительныя надобности, въ частности на желѣзныя дороги и на выкупъ земли крестьянами. Подсчетъ этотъ необходимъ, помимо его общаго *статистическаго* значенія, еще и для того, чтобы опредѣлить *степень кредитоспособности* Россіи, пережившей съ 1769 года по 1904 годъ весьма бурные періоды своей исторіи. Кредитъ ея колеблется въ это время весьма чувствительно, но всегда Россія съ достаточной честью выходила изъ испытаній, не смотря на ошибки правительства и на нашъ бюрократическій режимъ.

Было выпущено займовъ:

		За то же время погашено:	Выручка составила:	% выручки:
Въ 1769 -1793 г.г. на	52.712.608 р.	17.310.652 р.	50.076.978 р.	95
» 1797—1800 » »	18.126.000 »	— »	17.219.700 »	95
» 1801—1822 внутр. »	193.863.535 »	116.768.776 »	188.808.387 »	97,39
» 1820—1822 вѣшн. »	83.000.000 »		58.578.300 »	70,58
» 1823 1843 г.г. на	321.975.097 »	73.329.297 »	309.238.943 »	96,04
» 1844 1852[1]) » »	347.703.732 »	77.728.293 »	323.931.679 »	98,29
Въ 1853 -1861 г.г. на	636.922.241 р.	529.050.399 »	606.693.923 »	95,25
Банковый долгъ того же періода	387.272.250 „	2.814.650 »	—	—
Увеличеніе долга вслѣдствіе начисленія 15% лажа . . .	39.775.050 „	—	—	—
Въ 1862 -1876 г.г.	1.486.843.642 „	764.639.863 „	1.285.490.102 „	86,45
Кромѣ того переведено на казначейство				
а) разныхъ долговъ.	202.048.578 „	—	—	—
в) долговъ выкупной операціи .	667.078.339 „	—	—	—
с) Отъ перечисл. старыхъ долговъ въ пнѣшн. вал.	93.888.867 „	—	—	—
Въ 1877—1886 г.г.	1.466.862.500 „	716.769.306 „	1.284.408.964 „	87,56
	472.763 865 „		442.930.000 „	93,69
Кромѣ того переведено ж. д. долговъ на.	27.178.888 „	—	—	—
И выкупныхъ обязательствъ въ 1886—1886 г.г. . . .	218.452.111 „	—	—	—
Въ 1887—1892 г.г.	2.295.135.062 „	2.115.644.819 „	2.080.965.641 „	90,67

[1]) Т. I стр. 176 данныя за 1851 годъ, а здѣсь за 1852 г., поэтому они и расходятся.

		За то же время погашено;	Выручка составила:	% выручки.
Переведено ж. д. долговъ и выкупныхъ обязательствъ . .	307.863.045 р.	—	—	—
Въ 1893—1903 г.г.	3.792.500.993 „	2.827.619.488 р.	3.609.892.759 р.	95,18
Переведено разныхъ долговъ	808.852.611 „	—	—	—
Итого	13.920.819.914 р.	7.241.675.543 р.	10.258.235.376 р.	91,85

Осталось къ 1904 г. непогашенныхъ 6.679.144.371 руб.

Изъ нихъ занято непосредственно (безъ переведенныхъ долговъ) 11.168.410.175 руб.

Такимъ образомъ оказывается, что всего было занято Россіей по конецъ 1903 г., начиная съ 1769 г., 13.920 819.914 р., изъ которыхъ погашено 7.241.675.543 р., т. е. 52,02%. Выручка по всѣмъ займамъ составила только 10.258.235.376 руб. или 91,85%. Переплатили мы или будемъ еще вынуждены переплатить вслѣдствіе потери курса 910.174.799 р. сумма не малая, весьма удорожившая вообще нашъ кредитъ.

О постепенномъ ростѣ нашего долга и размѣрѣ его оплаты сравнительно съ ежегодной суммой государственныхъ доходовъ и взятыми на себя государствомъ обязательствами по оплатѣ собственно процентовъ интереса, даютъ понятіе слѣдующія цифры:

	Сумма долга	Оплата процентовъ его интереса	Въ %	Расходъ по сист. кредита въ валютѣ эпохи	Государствен. доходы въ валютѣ эпохи [3])	% отношеніе къ нимъ расходовъ по долгу
Въ концѣ царствованія: Екатерины II	35.401.956	1.677.473	4,74	1.961.956	68.597.459	2,86
Павла I . . .	53.527.956	2.676.398	5,00	3.130.290	78.000.000	4,01
Въ концѣ министерства: Гурьева (1832)	213.622.715	11.749.331	5,50	18.363.307	125.775.367	15,05
гр. Канкрина (1843)	462.269.415	23.303 251	5,04	27.045.435	188.332.021	14,36
» Вронченко (1852)	732.244.854	36.237.037	4,95	46.265.823	224.911.120	15,8[illegible]
Передъ началомъ [1]) эпохи реформъ (1861)	1.261.349.346	56.118.063 [2])	4,41	68.170.605	429.188.243	15,89
Передъ русско-турецкой войной (1876)	2.949.568.909	141.111.307	4,78	164.966.992	613.765.307	26,88
Въ концѣ министерства Н. Х. Бунге (1886)	4.418.056.967	214.359.500	4,85	299.756.037	785.658.090	38,11
Въ концѣ м-ва Вышнеградскаго (1892) .	4.905.410.255	214.603.888	4,37	275.883.788	976.332.307	28,26
Въ концѣ министерства Витте (1903) .	6.679.144.371	265.980.687	3,98	308.433.621	2.031.800.814	15,18

[1]) По приведен. въ кред. валюту съ начисленіемъ 15% лажа на металл. займы

[2]) Включая банковые долги.

[3]) Включая расходъ на приплаты по гарантіи облигацій частныхъ желѣзнодорожныхъ займовъ.

Параллельно съ займами, реализовавшимися непосредственно отъ имени государства, производилась также реализація займовъ гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ, значительная часть которыхъ впослѣдствіи при выкупѣ дорогъ переходила на казну, увеличивъ общую сумму долга. Всего было реализовано такихъ гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ займовъ:

	Выручка	Въ %	Платежъ по гарантіи
Въ 1857—1861 г.г. 201.939.438 р. въ ном. вал.	201.939.438	100	9.186.187
» 1862—1876 » 276.147.883 » — облигацій	201.705.666	73,012	14.098.080
» — » 342.980.058 » — акцій . .	342.980.058	100	15.600.485
» м-во Н. Х. Бунге 254.388.045 »	177.722.032	69,626	10.297.076
+ 12.424.500 » акц. П. Домб. ж. д.	10.933.560	88,487	680.862
» м-во Вышнеград. 363.202.928 »	321.587.205	88,542	16.363.361
» м-во Витте 1.011.709.370 »	966.351.439	95,562	46.676.022
Всего 2.462.792.223 р.	2.223.222.398	90,272	113.202.073

Сводя для ясности въ тѣ же эпохи суммы долговъ государства, включая гарантированные долги желѣзныхъ дорогъ и долги по выпуску бумажныхъ денегъ (ассигнацій и кредитныхъ билетовъ, первыхъ—переводя ихъ по курсу на серебро), получимъ такія данныя:

	Сумма общаго долга	Долги желѣзнодорожные гарантированные	По бумажнымъ деньгамъ	Итого
Въ концѣ царствованія:				
Екатерины II . . .	35.401.956	—	157.703.640	193.105.596
Павла I	53.527.956	—	212.689.335	266.217.291
Передъ уходомъ:				
гр. Гурьева	213.622.715	—	170.221.803 [1]	383.844.518
гр. Канкрина	462.269.415	—	170.221.803	632.491.218
гр. Врончепко . . .	732.244.854	— [2]	311.375.581	1.043.620.435
Начало эпохи реформъ .	1.264.349.346	201.939.437	713.596.178	2.179.884.961
Передъ Турецкой войной	2.949.568.909	767.278.389	735.222.025	4.452.069.323
Наканунѣ м-ва Бунге . .	4.100.001.484	812.387.606	1.133.515.125	6.045.904.215
Въ концѣ м-ва Бунге . .	4.418.056.967	1.023.666.092	1.046.433.349	6.488.156.408
Въ концѣ м-ва Вышнеградскаго	4.905.410.255	968.701.873	1.196.295.384	7.070.407.512
Въ концѣ м-ва Витте . .	6.679.144.371	1.141.786.585	—	7.820.930.956

[1]) Въ ассигнаціяхъ 595.776.310.
[2]) По переводѣ въ нынѣшнюю валюту.

Ростъ долговъ, какъ видимъ, неудержимый и въ общемъ итогѣ, хотя часть процентнаго долга была заключена спеціально съ цѣлью погашенія долга по выпуску бумажныхъ денегъ. Считая общій выпускъ этихъ бумажныхъ денегъ для позаимствованія госуд. казначейства въ 239 мил. р. (836 мил. руб. ассигн.) + 403 мил. руб. выпуска по случаю крымской войны и 417 мил. руб. по случаю турецкой [1]), надо признать, что погашеніе 1059 мил. руб. неотвержденнаго долга было задачей не изъ легкихъ, справиться съ которой удалось путемъ только весьма тяжкихъ займовъ. Въ общемъ ростѣ государственнаго долга, параллельное уменьшеніе и, наконецъ, полное погашеніе неотвержденнаго бумажнаго денежнаго долга должно быть отмѣчено.

Значительнѣйшая часть нашего долга была произведена спеціально въ цѣляхъ сооруженія желѣзныхъ дорогъ. Помимо займовъ гарантированныхъ, общая сумма которыхъ составила, какъ мы видѣли, 2.462.792.222 руб., а по переводѣ огромной части этого долга на госуд. казначейство и по срочномъ погашеніи, все же составила крупную сумму 1.141.786.585 руб. (все количество переведеннаго долга до 1.194.917.086 руб. [2]), непосредственно отъ своего имени государствомъ было выпущено займовъ для сооруженія желѣзныхъ дорогъ:

1. Въ дореформенную эпоху на	186.089.150
» министерство М. Х. Рейтерна на .	1.025.332.177
При Грейгѣ и Бунге на	466.937.500
» Вышнеградскомъ »	150.000.000
» Витте на	340.959.000
Всего . .	2.169.318.127

Къ 1904 г. государственный контроль исчислялъ всю совокупность желѣзнодорожныхъ долговъ въ 3.189.852.124 руб., но подсчетъ это вообще условенъ, такъ какъ въ этотъ счетъ отнесенъ, напр. 3%-ый заемъ 1891 года, сумма котораго на самомъ дѣлѣ пошла на погашеніе (досрочный выкупъ) нашихъ старыхъ долговъ, т. е. для цѣлей *конверсіонныхъ*: заемъ былъ внѣшній, *золотой*, и золото это въ Россію de facto не поступило, и на постройку дорогъ употреблено быть не могло (если и поступило, то для усиленія *размѣннаго фонда* государ. банка, такъ какъ золота въ то время въ обращеніи у насъ не было).

[1]) Остальной выпускъ кредитныхъ билетовъ (до 137 мил. руб.) былъ обусловленъ операціями самого банка, главнымъ образомъ по ликвидаціи старыхъ казенныхъ кредитныхъ установленій и *для накопленія размѣннаго фонда*. Погашеніе кред. билетовъ, которое затѣмъ парализировалось *новыми* выпусками тѣхъ же билетовъ, оставляемъ въ сторонѣ для общаго подсчета.

[2]) Именно: 1. При Н. Х. Бунге на 27.178.888
2. „ И. А. Вышнеградскомъ . . . 288.848.330
3. „ С. Ю. Витте 878.889.868
1.194.917.086

Выше (въ гл. VI) подробно указано, какую часть нашего государственнаго долга надо было считать къ 1901 г., имѣющей спеціальное назначеніе и имѣющей спеціальное обезпеченіе независимо отъ податныхъ ресурсовъ. Всѣхъ такихъ долговъ было на сумму до 4.001.935.287 руб [1]), а ежегодные *обезпеченные* платежи доходили даже до 220.542.919 р., и если бы ихъ капитализировать изъ 5% (съ погашеніемъ), то получилась бы грандіозная сумма 4.410.852.380 р., покрывающая 66,04% всего долга или до двухъ третей его. Выкупные долги теперь уже списаны со счетовъ, но въ свое время для цѣлей выкупныхъ операцій было выпущено постепенно свыше 900 мил. руб. займовъ, значительная часть которыхъ была погашена выкупными платежами или переведена со счета *банковыхъ* долговъ ликвидаціи старыхъ кредитныхъ учрежденій, впослѣдствіи переведенныхъ на государ. казначейство, а затѣмъ конверсіи и вовсе обезличили выкупной долгъ. Но не слѣдуетъ забывать, что онъ сдѣланъ былъ для вполнѣ производительной и особой цѣли: надѣленія крестьянъ землей. Ту же цѣль преслѣдовалъ и *крестьянскій банкъ*, долги котораго (кто знаетъ?) со временемъ могутъ быть также приняты (или хотя часть уплаты по нимъ) госуд. казначей-

I. Займы, подверг

	Сумма займа подвергавшаяся конверс. въ рублях	Израсходовано на конверсію въ бумагахъ и налич. деньгахъ	Конверсіонные займы
На общегосударственныя потребности.			
А. Въ рубляхъ=1/10 имперіала:			
1. 6% рента 1883 г.	75.000.000	76.851.351	1. 4% зол. з. 5 вып. 1893 г. .
2. Шестой 5%-й заемъ 1855 г. . .	39.281.000	53.443.640	2. 4% золотой заемъ 2 вып. 1890 г. . .
3. Первый англо-гол. 5% з. 1864 г.	29.156.703	64.714.841	
4. Второй „ „ 1866 г.	31.506.444		
5. Седьмой 5%-й заемъ 1862 г. . .	141.862.500	141.862.500	3. 4% зол. з. 3 в. 1890 г. . .
6. 5%-й внѣшній заемъ 1877 г. . .	121.708.478	122.962.440	4. 4% зол. з. 1 вып. 1889 г. .

[1]) Именно: 1) Долги желѣзнодорожные . . . . . 3.189.852.124 р.
2) » выкупные . . . . . 634.032.386 »
3) » удѣламъ . . . . . 24.155.527 »
4) Вѣчные и старые банковые вклады, компенсируемые доходами и капиталами госуд. банка . . . 63.025.850 »
5) 3,8% конверс. облигац. бывш. О-ва поз. кредита 84.530.400 »
6) 5%-ые заклад. листы того же общества . . . . 6.339.000 »
4.001.935.286 р.

ствомъ [1]). Итогъ обязательства этого банка составлялъ: при Бунге 28.975.300 руб., при Вышнеградскомъ 51.073.300 р., при Витте 376.354.300 руб..

Съ 1889 г., т. е. со времени производства *конверсіи* значительной части государственнаго долга, онъ потерпѣлъ весьма серьезныя перемѣны. Выше таковыя указаны *отдѣльно* по періодамъ — въ министерство И. А. Вышнеградскаго и С. Ю. Витте, при чемъ приходилось для разсчетовъ считать *условно* нѣкоторые изъ новыхъ займовъ *конверсіонными*, когда эти займы заключались, а одновременно *за счетъ наличности* госуд. казначейства выкупались старые займы. Государственный контроль въ своихъ послѣднихъ отчетахъ даетъ свой разсчетъ производимымъ операціямъ съ 1889 г. по конверсіи, обмѣну и выкупу разныхъ займовъ и по выпуску новыхъ займовъ, замѣнившихъ старые конвертированные, выкупленные и обмѣненные. Приводимъ здѣсь этотъ подсчетъ, такъ какъ выше нами *суммарныхъ* данныхъ по конверсіоннымъ операціямъ не дано. Цифры даются по 1906 годъ, т. е. согласно послѣднему отчету контроля за 1905-й годъ [2]).

шіеся конверсіи.

Номинальн. сумма конверс. займовъ въ рубляхъ	Выручка	Употреблено на расходы по конверсіи	Свободные остатки	Израсходовано изъ налич.
66.764.062	64.928.051	64.928.051	—	11.923.301
135.000.000	121.623.756	118.158.481	3.465.275	—
112.500.000	102.424.725	102.424.725	—	39.437.775
187.500.000	158.689.567	122.962.440	35.727.127	—

[1]) Высоч. указомъ 14 окт. 1906 г. платежи крестьянъ понижены до 4½% (съ погашеніемъ на срокъ 55½ лѣтъ), послѣдствіе чего ожидается ежегодная приплата банку казною до 1.200.000 р.

[2]) Прилож., стр. 47—59.

	Сумма займа подвергавшаяся конверсіи въ рубляхъ	Израсходовано на конверсію въ бумагахъ и наличн. деньгахъ	Конверсіонные займы
7. 4½% листы О-ва пов. кредита [1].	87.550.950	88.276.285	5. 3⅜% листы 1898 г. . . . .
Итого. .	528.065.975	548.111.057	—
Б. Заключенные въ р.=1/15 имп.:			
8. 5½% выкупныя свидѣтельства .	65.174.900		6. Второй 4% внут. з. 1891 г.
9. 5%-е банк. бил. 1 вып. непересроч.	5.109.650		
10. Тоже, 3-й вып.	9.665.000		7. Третій 4% внут. з. 1891 г.
11. Тоже 4-й вып.	80.450.000	448.656.627	
12. Тоже 5-й вып.	88.973.700		
13. 5%-й первый вост. заемъ . . .	180.401.550		8. Четвер. 4% внут. з. 1891 г.
14. 5% банк. бил. 1 вып. пересроч. .	114.697.600		
15. 5%-е банк. бил. 2 вып. . . .	369.678.800	1,033,129,801	9. 4% рента вып. 1894 г. .
16. 5%-й 2-ой вост. заемъ	264.515.100		
17. 5%-й 3-й вост. заемъ	267.632.400		
18. 4½%-й заемъ 1893 г.	32.394.000	33.084.802	4% рента вып. 1901 г. . . . .
Итого. .	1.478.692.700	1.514.871.230	—
Итого на общегосуд. потреб. . . .	2.006.758.675	2.062.982.287	—
Займы желѣзнодорожные.			
А. Въ рубляхъ=1/10 импер.			
19. 5% консол. облиг. 1 вып. . . .	110.096.257		
20. „ „ „ 2 вып. . . .	110.362.405		
21. „ „ „ 3 вып. . . .	138.271.487	641.882.964	10—11. 4%-ыя консол. облиг. 1 и 2 сер. 1889 г.
22. „ „ „ 4 вып. . . .	138.864.000		
23. „ „ „ 7 вып. . . .	141.093.051		

[1]) Другая часть ихъ выкуплена.

Номинальн. сумма конверс. займовъ въ рубляхъ	Выручка	Употреблено на расходы по конверсіи	Свободные остатки	Нерасходовано изъ налич.
85.412.400	85.412.400	85.412.400	—	2.863.885
587.176.462	533.078.498	493.886.097	39.192.401	54.224.960
70.000.000				
194.000.000	449.230.621	448.656.627	573.994	—
190.000.000				
1.120.000.000	1.038.266.036	1.033.129.801	5.136.235	—
38.041.735	37.814.872	32.975.992	4.838.880	108.810
1,612.041.735	1,525.311.529	1.514.762.419	10.549.109	108.810
2.199.218.197	2,058.390.027	2.008.648.516	49.741.511	54.333.771
728.247.000	641.979.521	641.882.964	96.558	—

	Сумма займа подвергавшаяся конверс. въ рубляхъ	Израсходовано на конверсію въ бумагахъ и налич. деньгахъ	Конверсіонные займы
24. 4½%-ыя консол. облиг. 5 вып. .	138.000.058	138.000.057	12. 4% консол. 3. сер. 1890 г.
25. 5%-ыя облиг. Х. Врем. ж. д. . .	15.644.703	15.661.658	13. 4% зол. з. 4 в. 1890 г. .
26. 5%-ыя облиг. Закавказской . .	10.049.063		14. 4% облиг. Закав. д. 1897 г.
27. 5% „ М. Смоленской . .	22.632.723	79.669.805	15. 4% облиг. М. Смолен. ж. дор. 1897 г. .
28. 4½%-ыя Главн. О-ва.	46.650.000		16. 4% облиг. Главн. о-ва 1897 г. . .
Итого. .	871.663.746	875.214.483	
Б. Заключенные въ 1/15 импер.			
29. 5% ж. д. рента 1886 г.	100.000.000	101.934.530	4% рента в. 1896 г. . . .
30. 4½%-й заемъ 1890 г.	42.290.100	43.055.796	Тоже в. 1901 г.
31. 4½%-й заемъ 1892 г.	18.429.000	18.752.228	
Итого въ руб.=1/15 имп.	160.719.100	163.742.554	—
Итого жел. дор. въ имп.	1.032.382.846	1.038.957.037	
Итого всѣхъ конверс.	3.039.141.520	3.101.939.324	—

II. Займы, подверг

На общегосударственныя потребности.			
А. Заключенные въ рубляхъ=1/10 имперіала:			
1. Голландскій 1-й 5%-й заемъ 1798—1815 г.	15.897.420	15.939.739	—
2. Второй 4½%-й—1860 г. . . .	33.857.850	33.801.117	—
3. 5%-ая золотая рента 1888 г. . .	50.000.000	50.000.000	—
4. 4½% закл. листы о-ва взаим. поз. кредита	30.000.000	30.000.000	4%-ая рента вып. 1898 г.
Итого .	129.755.270	129.740.856	—

Номинальн. сумма конверс. займовъ въ рубляхъ	Выручка	Употреблено на расходы по конверсіи	Свободныя остатки	Нерасходовано изъ налич.
120.000.000	114.317.271	114.317.271	—	23.682.786
15.661.500	14.721.807	14.721.807	—	939.851
8.872.875	8.872.875	8.872.875		
21.064.969	21.064.969	21.064.969	—	6.222.961
43.509.000	43.509.000	43.509.000		
937.355.344	844.465.443	844.368.886	96.558	30.845.597
100.000.000	99.967.281	96.728.100	3.239.181	5.206.430
61.958.265	61.808.024	61.808.024	—	—
161.958.265	161.775.305	158.536.124	3.239.181	5.206.430
1.099.313.609	1.006.240.748	1.002.905.010	3.335.739	36.052.027
3.298.531.806	3.064.630.776	3.011.553.526	53.077.249	90.385.798

шіеся выкупамъ.

—	—	—	—	15.939.739
—	—	—	—	33.801.117
—	—	—	—	50.000.000
30.000.000	30.150.000	30.000.000	150.000	—
30.000.000	30.150.000	30.000.000	150.000	99.740.856

	Сумма займа подвергавшаяся конверс. въ рубляхъ	Израсходовано на конверсію въ бумагахъ и налич. деньгахъ	Конверсіонные займы
В. Въ рубляхъ=1/15 имп.			
5. Билеты госуд. казнач.	139.484.000	139.484.000	4%-ая рента вып. 1898—1899 г.г.
6. 4%-ые внутр. заемы 1—4 в. . .	31.808.400	32.167.800	
Итого .	171.292.400	171.651.800	—
Вмѣстѣ	301.047.670	301.392.656	—
Желѣзнодорожные займы.			
Въ рубляхъ=1/10 импер.			
7. Первый 4 1/2% заемъ 1849 г. . .	10.403.250	10.404.349	—
8—18. Одиннадцать 5%-хъ займовъ жел. дорогъ.	103.846.577		—
Въ рубляхъ=1/15 импер.		116.427.461	3 1/2%-ый заемъ 1894 г. . . .
19—20. Два 5%-е жел. займы	11.971.900		
21. 4 1/2% з. М.-Ярослав. ж. д. . . .	2.458.300	2.459.701	4%-ая рента вып. 1903 и 1898—1899 г.г.
22—29. Восемь 4%-хъ ж. д. займ. .	11.677.500	11.716.100	
Итого .	26.107.700	14.175.801	—
Всѣхъ желѣзнодорожныхъ	140.357.527	141.007.612	—
Всѣхъ выкупленныхъ	441.405.197	442.400.267	—

III. Займы, подвер

А. На общія потребности.			
Въ рубляхъ 1=/15 имп.			
1. 4 1/2% заемъ 1893 г.	66.300.000	69.102.750	4%-ая рента вып. 1901—1902 г.г.
2. 4%-е займы в. 1—4	497.709.900	497.709.900	4%-ая рента вып. 1895—1899 г.г.
Итого .	564.009.900	566.812.650	—

Номинальн. сумма конверс. займовъ въ рубляхъ	Выручка	Употреблено на расходы по конверсіи	Свободные остатки	Израсходовано изъ налич.
110.000.000	106.798.682	106.798.682	—	32.685.318
33.290.900	32.583.469	32.167.800	415.669	—
143.290.900	139.382.151	138.966.482	415.669	32.685.318
173.290.900	169,532.151	168.966.482	565.669	132.426.174
—	—	—	—	10.404.349
126.467.848	116.427.461	116.427.461	—	—
—			—	—
2.527.815	2.458 300	2.458.300	—	1.401
16.709.100	16.566.531	11.716.100	4.850.431	—
19.236.915	19.024.831	14.174.400	4.850.431	1.401
145.704.763	135.452.292	130.601.861	4.850.431	10.405.750
318.995.663	304.984.443	299.568.343	5.416.100	142.831.924

г ш і е с я о б м ѣ н у.

69.366.667	69.244.000	69.102.750	141.250	—
497.709.900	497.709.900	497.709.900	—	—
567.076.567	566.593.900	566.812.650	141.250	—

	Сумма займа подвергавшаяся конверс. въ рубляхъ	Израсходовано на конверсію въ бумагахъ и налич. деньгахъ	Конверсіонные займы
В. Желѣзнодор. займы.			
3. 4½%-й заемъ 1890 г.	31.300.000	32.624.500	4%-ая рента вып. 1896—1898, 1901—1903 г.г.
4. 4½%-й заемъ 1892 г.	55.500.000	57.855.500	
5—12. Восемь 4% облигаціонныхъ займовъ жел. дор.	52.290.100	52.290.100	
13—14. 4% облиг. М. Я. А. и Ш. Ивановской ж. д.	50.000.000	48.750.000	
15. 4% облиг. И. Домбр.	7.074.800	6.862.556	
Итого. .	196.164.900	198.382.656	—
Всѣхъ обмѣненныхъ	760.174.800	765.195.306	—
Всѣхъ подвергшихся сверхсрочному погашенію	4.240.721.517	4.309.534.897	—

Изъ этихъ данныхъ мы видимъ, что конвертировано, выкуплено и обмѣнено займовъ было на сумму 4.240.721.517 р. на что истрачено изъ выручки по спеціальнымъ займамъ и изъ наличности казначейства 4.309.534.897 р., т. е. *болѣе* противъ номинальной цѣны займовъ на 68.813.380 руб. или на 1,62%. Выпущено было для этой цѣли новыхъ займовъ на 4.384.602.270 р., такъ что номинальная сумма займовъ по случаю конверсіонныхъ операцій возросла на 143.880.753 р. или на 3,4%. Выручка по этимъ конверсіоннымъ займамъ составила 1.136.414.019 руб. или 94,34%. Но изъ этой выручки только 4.076.317.175 р. составило затрату на конверсіи, а 60.096.843 руб.—остатокъ поступившій въ распоряженіе государ. казначейства. Съ другой стороны 233.217.722 руб. было употреблено на тотъ же предметъ изъ свободной наличности казначейства, другими словами кромѣ выручки по займамъ употреблено было изъ другихъ средствъ казначейства на конверсіонныя операціи (233.217.722—60.096.843) 173.120.879 р. Считая (теоретически) курсъ реализаціи необходимыхъ для полученія съ этой цѣлью займовъ такимъ же, какъ и всѣхъ конверсіонныхъ займовъ, т. е. 94,34%, получимъ нарицательную сумму ихъ въ 183½ млн. р. и, слѣд., все увеличеніе государственнаго долга по случаю конверсій до 4.568.102.270 р. или на 327.380.853 р., т. е. на 7,72%—увеличеніе уже довольно серьезное, а если принять во вниманіе, что 3%-ый золотой заемъ

Номинальн. сумма конверс. займовъ въ рубляхъ	Выручка	Употреблено на расходы по конверсіи	Свободные остатки	Израсходовано изъ налич.
32.679.687	32.624.500	32.624.500	—	—
57.953.646	57.855.500	57.855.500	—	—
52.290.100	52.290.100	52.290.100	—	—
50,000.000	50.000.000	48.750.000	1.250.000	—
7.074.800	7.074.800	6.862.556	212 244	—
199.998.233	199.844.900	198.382 656	1.462.244	
767.074.800	766.798.800	765.195.306	1.603.494	—
4.384.602.270	4.136.414.019	4.076.317.175	60.096.843	233.217.722

1891 г. (на 187½ мил. руб.), который и слѣдуетъ считать конверсіоннымъ (для цѣлей выкупа въ 1890 г. разныхъ старыхъ металлическихъ займовъ), былъ реализованъ всего по 76,72 за 100 [1]), то *увеличеніе* госуд. задолженности по случаю производимыхъ конверсіонныхъ операцій можно было бы исчислить и въ значительно большей суммѣ (до 350—360 мил. р.), но и цифра 327 мил. р. весьма внушительная. Въ З. Европѣ конверсіи производились безъ увеличенія долга въ такихъ крупныхъ суммахъ. Въ своемъ мѣстѣ нами сдѣланъ болѣе точный учетъ произведенныхъ операцій и дана имъ надлежащая оцѣнка съ указаніемъ полученныхъ по операціи казною сбереженій.

Весь итогъ чрезвычайныхъ операцій въ періодѣ 1889—1905 г.г. представляется госуд. контролемъ въ такомъ видѣ [2]): займовъ, возникшихъ до 1889 г. и не подвергавшихся никакимъ операціямъ сверхсрочнаго погашенія было 1.074.860.430 руб., добавилось сюда 1.257.037 (вкладовъ бывшихъ кредитныхъ установленій), всего 1.076.117.466 р., изъ коихъ погашено *срочно* 202.150.279 р. и осталось 873.967.187 р.; сумма сравнительно небольшая и показывающая, въ какомъ громадномъ отношеніи къ общей суммѣ госуд. займовъ, оказались суммы тѣхъ, которыя подверглись разнымъ измѣненіямъ

[1]) Рус. госуд. кредитъ, II, стр. 188.
[2]) Прилож. къ отчету госуд. контр. за 1905 г., стр. 16—45.

и превращеніямъ. Именно числилось къ 1 янв. 1906 г.: 1) подвергшихся *конверсіи* оставалось къ 1889 г. на 2.875.633.353 р., вновь возникло 307.674.704, итого 3.183.308.057, изъ нихъ погашено *срочно* 114.166.537 р., а выкуплено и обмѣнено 3.069.141.520 р.; 2) подвергшихся *выкупу* на 1 января 1889 г. числилось на 381.893.984 р., вновь возникло 114.519.140 руб. итого 496.413.124 руб., изъ которыхъ срочно было погашено 9.437.927 руб., выкуплено досрочно на 386.459.197 р., осталось на 100.516.000 руб., 3) подвергшихся *обмѣну* оставалось къ 1889 г.—91.287.800 руб., вновь возникло 280.020.100, итого 371.307.900 р., изъ коихъ погашено срочно 5.124.300 р., досрочно обмѣнено на 353.752.700 р., осталось къ 1 января 1905 г. на 12.430.900 р. Взамѣнъ этихъ займовъ выпущено на 4.384.602.270 р. займовъ *новыхъ*, изъ которыхъ срочно погашено на 82.053.163 р. и досрочно 431.368.100 р., такъ что остатокъ составляетъ всего 3.871.181.006 р. Для усиленія средствъ госуд. казначейства было выпущено съ 1889 г. на 3.052.470.166 р. (изъ нихъ 1.240.759.259 руб. для японской войны), откуда срочно погашено 69.401.050 р., осталось 2.983.069.416 р. Кромѣ того къ 1889 г. числилось безпроцентнаго долга по кредитнымъ билетамъ на 568.559.743 р., съ 1889 г. было причислено 266.263.146 р., всего 834.822.889 р., и весь этотъ долгъ *былъ погашенъ*.

Итакъ:

	Числилось долговъ къ 1 янв. 1889 г.	Изъ нихъ погашено	
		Срочно	Досрочно
1. Не подвергавшихся конверсіямъ .	1.074.860.430	202.150.279	—
2. Подвергавшихся конверсіямъ, выкупамъ и обмѣнамъ	2.875.633.353	114.166.537	3.069.141.520
	381.893.984	9.437.927	386.459.197
	91.287.800	5.124.300	353.752.700
	4.423.675.567	330.879.043	3.809.353.417
3. Выпущено вновь для конверсіи выкупа и обмѣна.	4.384.602 270	82.053.163	431.368.100
4. Выпущено для другихъ надобностей казначейства	3.052.470.466	69.401.050	—
5. Возникло вновь изъ числа 1-ой и 2-ой категоріи	703.470.980	—	—
Всего . .	12.564.219.283	482.333.256	4.240.721.517
Съ безпроц. долговъ въ	834.822.889	—	834.822.889
	13.399.042.172	482.333.256	5.075.544.406

Итого за короткій періодъ 16 лѣтъ погашено было срочно и досрочно госуд. займовъ на 5.557.877.662 р., т. е. около 41,48% всей суммы госуд. долга бывшаго и вновь возникшаго.

Капитализированное сбереженіе по этимъ операціямъ въ министерство Вышнеградскаго дало 108.712.093 р. [1]), въ министерство С. Ю. Витте 170.094.732 р. [2]), куда необходимо еще добавить сбереженія по конверсіи и обмѣну 4½%-ыхъ займовъ 1890. 1892 и 1893 г.г., всего на сумму 246.213.100 руб., ежегодный платежъ, по которомъ составлялъ по первому 3.469.360½ р., по второму также 3.469.360½ р. и по третьему 4.625.814 р., т. е. по всѣмъ тремъ 11.564.535 р., что въ капиталѣ (изъ 4%) составитъ (до срока ихъ погашенія по первоначальному условію) 271.791.298 р. Замѣнены они были рентой на 255.116.500 р., т. е. сбереженіе въ капиталѣ составило 16.674.798 р., а все сбереженіе по всѣмъ конверсіоннымъ операціямъ 295.481.623 р., результатъ, конечно, не изъ особенно блестящихъ, если вспомнить, какія громадныя суммы займовъ были конвертированы и какую пертурбацію на денежныхъ рынкахъ операціи произвели.

Изъ приведеннаго выше анализа русскаго государственнаго долга въ министерство С. Ю. Витте, т. е. въ послѣднемъ періодѣ, ясно, что его бремя *вообще* не можетъ быть принято особенно тяжелымъ для государственнаго казначейства, такъ какъ большая часть займовъ оплачивалась спеціальными рессурсами, а не изъ податныхъ источниковъ. Но тяжелою стороной долга является то, что большая его половина размѣщена *заграницей*, выпущена въ *иностранной валютѣ*. Изъ какихъ бы источниковъ ни добывались средства для уплаты этой части долга, они уходятъ изъ внутренняго оборота, есть *дань*, которую мы платимъ западноевропейскому капиталу за когда-то ссуженныя деньги. Если вспомнить, что въ общемъ за эти давно занятыя суммы получено было въ среднемъ менѣе 92% нарицательной суммы долга (до 1890-ыхъ годовъ чаще всего значительно меньше) и что большая часть этой суммы не поступила въ Россію, а осталась заграницей въ уплату процентовъ по прежнимъ долгамъ, въ разсчетъ по расходамъ нашихъ туристовъ и по казеннымъ и частнымъ (особенно желѣзнодорожнымъ) заказамъ, то будетъ ясно, что мы платили за деньги, которыхъ не получали *фактически* въ свое распоряженіе для увеличенія народнаго капитала и которыя поэтому не оплодотворяли народнаго труда.

---

[1]) Выше, п. II, стр. 219.

[2]) Выше, п. III гл. I, стр. 92 дана ошибочная цифра 179.386.717 р. вслѣдствіе невѣрно вычисленнаго сбереженія по конверсіи 4½%-ыхъ закладныхъ листовъ въ 21.445.247 вмѣсто 12.153.262 руб.

Наша внѣшняя задолженность ведетъ свое начало отъ Екатерины II, но она была ничтожна до ликвидаціи старыхъ казенныхъ банковъ въ концѣ 1850 годовъ. До этого времени и внѣшніе и внутренніе займы заключались въ одинаковой *русской* валютѣ (серебряной), но, будучи вынуждены обратиться за ликвидаціей банковъ и постройкой желѣзныхъ дорогъ къ заграничнымъ рынкамъ, мы стали *неизмѣнно* заключать займы въ *иностранной* валютѣ и при томъ исключительно *золотой*. По установленіи *золотой* валюты и у насъ, развивъ свои заграничныя операціи до особенно крупныхъ размѣровъ, мы не заключили *ни одного займа* заграницей въ *русской* валютѣ, намъ *не вѣрили*, не вѣрили въ прочность нашего золотого обращенія, не вѣрили въ серьезность его постановки, которая зависитъ всего болѣе отъ правильной постановки центральнаго эмиссіоннаго банка, какимъ у насъ является государственный зависящій отъ финансоваго вѣдомства банкъ съ хаотическимъ состояніемъ своихъ счетовъ.

Платить огромную дань заграницу не легко и чтобы справиться съ этимъ бременемъ, необходимъ колоссальный подъемъ производительныхъ силъ страны, который бы обезпечилъ ей огромное превышеніе вывоза надъ ввозомъ, чѣмъ и могутъ быть оплачиваемы единственно государственные заграничные займы. Мы знаемъ въ исторіи единственный примѣръ удачнаго избавленія отъ петли такого же приблизительно крупнаго заграничнаго долга, какъ и нашъ, именно С.-А. Соединенныхъ Штатовъ. Другой недавній примѣръ: Австро-Венгрія и теперь Италія. Ихъ примѣру мы и должны непреложно слѣдовать, если не хотимъ идти по пути банкротства. Путь же этотъ—именно успѣшное развитіе производительныхъ силъ великой страны, не останавливающееся ни передъ какими расходами и новыми займами.

Опыты въ такомъ направленіи, конечно, дѣлались и у насъ и не безъ успѣха, но они были крайне односторонни и нерѣшительны, сосредоточиваясь преимущественно около желѣзнодорожнаго строительства, а въ послѣднее время около насажденія крупной желѣзодѣлательной и горной промышленности. Развитію производительныхъ силъ страны придавали какой-то дутый характеръ, поощряя это развитіе гарантіей дохода на затрачиваемый капиталъ или казенными заказами по чрезвычайно высокимъ сравнительно съ рыночными цѣнамъ. Поэтому и эта промышленность до сихъ поръ носитъ тепличный характеръ. На основу же нашего богатства—сельское хозяйство обращалось весьма малое вниманіе, и поддержка оказывалась только въ интересахъ ликвидаціи этого хозяйства крупными собственниками или дѣлалась въ такой грубой формѣ, какъ ка-

зенная винная монополія или сахарная нормировка, поощрявшая больше крупныхъ заводчиковъ, чѣмъ сельскихъ хозяевъ, въ интересахъ которыхъ якобы реформа проводилась. Безъ вниманія оставлены были также отечественное *скотоводство*, не смотря на обиліе у насъ степныхъ областей, *льняное хозяйство*, не смотря на обиліе лѣсовъ и *хлопководство*, не смотря на то что мы обладаемъ одной изъ лучшихъ лёссовыхъ площадей, вполнѣ пригодныхъ именно для воздѣлыванія хлопка. Все заѣдала чиновничья рутина и бездарность.

Всѣхъ *внѣшнихъ* займовъ было произведено 1) въ эпоху ликвидаціи банковъ и при М. Х. Рейтернѣ: государственныхъ на 1.288,57 мил. руб. съ выручкой въ 1.051,33 мил. руб., гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ 444,69 мил. руб., съ выручкой 366,29 мил. рублей [1]). 2) Въ эпоху восточной войны, ея ликвидаціи (1877—1878 г.г.) и при Н. Х. Бунге: государственныхъ на 613,8 мил. руб. съ выручкой въ 494,79 мил. руб., желѣзнодорожныхъ гарантированныхъ на 252,41 мил. руб. съ выручкой въ 175,74 мил. руб.; 3) въ министерство И. А. Вышнеградскаго и С. Ю. Витте: государственныхъ на 976,31 мил. руб., съ выручкой въ 868,04 мил. руб. [2]), гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ на 716,63 мил. руб. съ выручкой въ 670,45 мил. руб. и гарантированныхъ ипотечныхъ въ разное время на сумму не менѣе 200 мил. руб. Кромѣ того до 700—1.200 мил. руб. считается занятыми заграницей по частнымъ промышленнымъ займамъ и по займамъ городскихъ и ипотечныхъ банковъ. Платежи съ этой колоссальной суммы (госуд. и госуд. гарантированныхъ ж. д. займовъ было произведено на 4.292,41 мил. р., а выручено всего 3.626,64 мил. р., т. е. 84½%, а вся сумма, сдѣланныхъ разновременно заграницей займовъ государственныхъ и частныхъ составитъ до 5.200—5.700 мил. руб., изъ коихъ нѣкоторая часть впрочемъ уже погашена) должны были къ январю 1904 года составлять не менѣе 200—250 мил. руб. ежегодно, съ которыми и болѣе сильному экономически государству, чѣмъ Россія было бы справляться не легко, Россіи же, торговый балансъ которой рѣдко давалъ 200 мил. руб. въ ея пользу, это было задачей прямо непосильной. Впервые балансъ 1903 года далъ намъ превышеніе отпуска въ 319 мил. руб., казалось мы могли начать борьбу за освобожденіе насъ отъ бремени заграничной задолженности. Долженъ былъ начаться обратный при-

[1]) Считаемъ здѣсь лишь выпускъ облигацій при Рейтернѣ и акціи и облигаціи главнаго общества. Остальныя акціи и облигаціи были преимущественно размѣщены въ Россіи.

[2]) Кромѣ займовъ конверсіонныхъ. Изъ займовъ конверсіоннаго характера посчитанъ только 3½%-ый 1894 г. и 3,8%-ыя облигаціи взамѣнъ облигацій бывшаго о-ва взаимнаго поз. кредита.

ливъ къ намъ размѣщенныхъ заграницей нашихъ цѣнностей, особенно принявъ во вниманіе наши успѣхи на Дальнемъ Востокѣ, сулившіе развитіе туда нашего экспорта, увеличеніе обрабатываемой земельной площади, развитіе скотоводства и хлопководства, увеличеніе желѣзнодорожнаго строительства, а вмѣстѣ съ тѣмъ *дѣйствительный*, не фиктивный притокъ капиталовъ изъ заграницы.

Не смотря на нелѣпую, упорно реакціонную внутреннюю политику, непослѣдовательную, лишенную всякой творческой мысли, Россія продолжала развиваться по инерціи. Кредитъ ея стоялъ весьма высоко, политическое значеніе еще не колебалось, несмотря на всѣ ошибки бездарнѣйшей нашей дипломатіи. Гроза чувствовалась уже въ воздухѣ, и многіе предвидѣли войну, рекомендуя къ ней готовиться, а не спать. Правительство по обыкновенію однако считая, что «сонъ—всего милѣе», старалось доказать свое миролюбіе затягиваніемъ окончанія постройки начатыхъ броненосцевъ, покупки аргентинскихъ и чилійскихъ крейсеровъ (которые потомъ купили Англія и Японія), расформированіемъ мобилизованныхъ было частей на Дальнемъ Востокѣ, пренебреженіемъ въ подготовкѣ желѣзныхъ дорогъ къ боевому положенію, нежеланіемъ мобилизировать «на всякій случай» денежные рессурсы (хотя-бы приведеніемъ въ полный порядокъ дѣлъ государственнаго банка).

При всемъ томъ положеніе нашихъ финансовъ ко времени начала японской войны было вполнѣ удовлетворительно: довольно напомнить, что свободная наличность госуд. казначейства къ 1 января 1904 г. опредѣлялась въ 381 мил. руб., такъ какъ выручка по займамъ 1901 и 1902 г.г. была вполнѣ сохранена. Усилить эту наличность путемъ реализаціи новыхъ *производительныхъ* займовъ, съ тѣмъ чтобы всѣ *производительные* бюджетные расходы были изъ нихъ удовлетворены, а ассигнованныя на это бюджетныя средства были бы свободны на случай войны, было бы болѣе, чѣмъ просто. Между прочимъ не задолго до войны авторъ этихъ строкъ рекомендовалъ именно такой порядокъ нашему финансовому вѣдомству въ газетѣ *Русская Земля*, тотъ часъ же закрытой пресловутымъ В. К. Плеве! Войну уже совершенно въ то время легко было предвидѣть, но... только не слѣпому русскому правительству.

Начавшаяся 27 января 1904 года война очень мало первоначально отразилась на нашемъ кредитѣ. Фонды наши потеряли едва ли болѣе 5%. Возможенъ былъ крупный заемъ *немедленно*, и его со всѣхъ сторонъ предлагали финансовому вѣдомству. Стоявшій тогда во главѣ этого вѣдоства *В. Н. Коковцовъ*, сухой и видимо, не особенно свѣдущій чиновникъ, совершенно не могъ усвоить себѣ всей важности момента и отклонилъ сдѣланныя предло-

женія. Онъ вмѣстѣ съ пресловутымъ А. Н. Куропаткинымъ опредѣлилъ стоимость войны въ суммѣ не свыше 600 мил. руб. и находилъ возможнымъ (что было вполнѣ справедливымъ) изыскать эту сумму легко и впослѣдствіи. Имѣя въ запасѣ 381 мил. руб. свободной наличности, значительная часть которой по бюджету 1904 года была опредѣлена на другія надобности, преимущественно на сооруженіе новыхъ желѣзныхъ дорогъ, министръ финансовъ думалъ первое время вести войну за счетъ этой наличности и бюджетныхъ сокращеній, а потомъ за счетъ выпуска кредитныхъ билетовъ и серій государственнаго казначейства.

Повидимому, министръ финансовъ имѣлъ недостаточное понятіе о стоимости современныхъ войнъ, и о ихъ вліяніи на денежные рынки и внутреннее положеніе страны. Весь вопросъ разсматривался съ точки зрѣнія *государственнаго* бюджета. Этотъ-то бюджетъ прежде всего и рѣшено было пересмотрѣть.

Бюджетъ на 1904 г. былъ исчисленъ въ суммѣ 1.980.094.493 р. обыкновенныхъ доходовъ и 1.966.458.251 р. обыкновенныхъ расходовъ, т. е. съ превышеніемъ первыхъ надъ вторыми, въ суммѣ до 13.636.242 р. Но кромѣ того было предположено произвести на 212.178.804 р. *чрезвычайныхъ* расходовъ, главнымъ образомъ на сооруженіе новыхъ жел. дорогъ распоряженіемъ казны (147 мил. р.) и на выдачу ссудъ частнымъ обществамъ (собственно обществу Восточно-Китайской ж. д.)—до 63 мил. руб. На расходы по усиленію обороны на Дальнемъ Востокѣ не было ассигновано *ничего* и это въ то время, когда въ Японіи уже была объявлена мобилизація нѣкоторыхъ войсковыхъ частей, а у насъ въ высшихъ сферахъ о возможности войны говорили съ полной опредѣленностью. Только по «обыкновенному» бюджету военнымъ министерствомъ было ассигновано 9.214.900 руб. на расходы по Квантунской области да 19.926.128 р. въ запасный кредитъ. На покрытіе чрезвычайныхъ расходовъ предполагалось обратить превышеніе обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами, поступленія отъ вѣчныхъ вкладовъ (2.750.000 р.) и изъ свободной наличности казначейства 195.792.562 р., о займѣ никто не думалъ, и предположенія по этому поводу встрѣчались въ правительственныхъ сферахъ крайне враждебно: боялись все еще, чтобы ихъ не заподозрили въ недостаткѣ миролюбія. Въ то же время наша дипломатія безъ всякаго смысла оскорбляла самолюбіе Японскаго правительства и этимъ ускоряла открытіе военныхъ дѣйствій. Война, кажется, состоялась бы и при всякихъ нашихъ уступкахъ. Японія хорошо знала слабость Россіи не только на Дальнемъ Востокѣ, но и у себя дома, а несомнѣнная трусость, обнаруженная нашимъ правительствомъ, боязнь готовиться къ войнѣ подтверждали японскія предположенія.

Только энергичное приготовленіе Россіи къ войнѣ, быстрая мобилизація войсковыхъ частей, покупка новыхъ военныхъ судовъ, реализація крупнаго военнаго займа (еслибы война не состоялась, онъ могъ бы быть употребленъ на многочисленныя производительныя потребности страны)—могли предотвратить войну, конечно еслибы параллельно съ этимъ наша дипломатія искренно и твердо предложила бы Японіи *размежеваться* на Дальнемъ Востокѣ, вступивъ съ нами въ союзъ. Но этой-то твердости у насъ и не было. Мы отвергли союзъ съ Японіей еще въ 1896 году, бросивъ ее въ объятія Англіи, и будучи крайне слабыми внутри, пытались вести подобіе агрессивно-имперіалистической политики, затѣвать нѣчто въ родѣ покушенія на эту политику съ негодными средствами. Вмѣсто того, чтобы обращать вниманіе на укрѣпленіе собственныхъ владѣній, на обезпеченіе естественной границы съ Китаемъ, мы двигались въ Сѣверную и даже Южную Манчжурію, строили рельсовый путь по чужой территоріи, не имѣя таковыхъ путей на своей, пытались разрабатывать чужія горныя и лѣсныя богатства, оставляя втуне колоссальныя собственныя и т. д. Война захватила насъ врасплохъ.

Ее хотѣли было вести, пуская въ ходъ возможно меньшія силы. Сообразно съ этимъ рѣшено было мобилизировать постепенно и денежныя средства, не прибѣгая къ серьезному кредиту. Передъ войной фонды наши расцѣнивались довольно высоко и валюта была въ полномъ порядкѣ, поддержанная еще прекраснымъ состояніемъ въ 1903 году нашего торговаго баланса. Государственная рента расцѣнивалась до 16 дек. 1903 г. по $99^1/_2$ за 100, понизившись къ 16 дек. до $97^3/_4$, но опять поднявшись до прежней расцѣнки ($99^1/_2$) къ 1 янв. 1904 г. въ виду весьма благопріятнаго положенія распубликованной росписи на 1904 годъ, гдѣ, именно, не предвидѣлось никакихъ военныхъ расходовъ. Не забудемъ, что японскіе 4%-ые займы одновременно котировались только по 66 за 100, да и вообще фонды всѣхъ державъ были въ нѣкоторомъ пониженіи: французская рента расцѣнивалась только по $97^1/_2$, германскіе 3% консоли по $91^1/_2$, англійскіе $2^1/_2$%-ые по 88 за 100. Можно сказать, наканунѣ войны рента наша расцѣнивалась еще по 98 и только 28 января послѣ начавшихся военныхъ дѣйствій упала до 93,—паденіе совершенно ничтожное, показывающее большое довѣріе дѣловыхъ европейскихъ сферъ къ Россіи.

Естественно было, воспользовавшись такимъ относительно хорошимъ состояніемъ кредита, немедленно реализовать необходимые займы. Правда, сейчасъ по объявленіи войны на биржѣ нашей началась паника, поддержанная неумѣлыми дѣйствіями чиновъ госуд. банка, вздумавшаго вліять на биржу и на установленіе курса фондовъ.

Паника улеглась только по возвращеніи изъ заграницы пресловутаго Ротштейна, всегдашняго оракула нашего финансоваго вѣдомства и дѣйствительно талантливаго дѣльца. Ротштейнъ, вернувшись въ Петербургъ, началъ сильно *покупать* за счетъ руководимыхъ имъ учрежденій всѣ предлагавшіяся по пониженнымъ цѣнамъ бумаги, чѣмъ сразу остановилъ ихъ паденіе. Но и вообще паника безъ причины не могла долго продолжаться: военныя дѣйствія развивались медленно, японцы дѣйствовали крайне нерѣшительно и трусливо, внезапный захватъ Порт-Артура не состоялся, войска наши отправлялись на Дальній Востокъ непрерывной цѣпью. Сибирская дорога дѣйствовала, вопреки предсказаніямъ, вновь исправно, перервать сообщеніе по В.-Китайской дорогѣ съ помощью хунгузовъ и японскихъ эмиссаровъ не удалось. Биржа окрѣпла и въ мартѣ рента наша уже отмѣчалась твердо по $93^1/_2$. Замѣтимъ, что пониженіе фондовъ произошло *общее*, а не именно для Россіи. Такъ англійскіе консоли съ 88 упали до 85, германскіе до 90 (съ $91^1/_2$), французскіе до 96 (съ 98). Только выясненіе, что З.-Европа, особенно союзница Японіи Англія, не принимаютъ участія въ войнѣ, подняло снова з.-европейскіе фонды (англійскіе консоли выросли до 90).

Естественно, что заключеніе военнаго займа не могло состояться на особенно выгодныхъ условіяхъ, особенно на внѣшнемъ рынкѣ. Таковъ опытъ и нашъ и всѣхъ другихъ странъ. Было бы нелѣпо предположить, чтобы на веденіе *чужой* войны кто-бы то ни было давалъ деньги на выгодныхъ условіяхъ. Всѣ государства въ мірѣ вынуждались заключать военные займы внутри страны, внѣшніе же займы служили лишь для обезпеченія платежей по прежнимъ заграничнымъ займамъ (чтобы не выводить для этого денегъ изъ внутренняго обращенія, гдѣ онѣ особенно во время войны нужны) и для разсчета по заграничнымъ заказамъ, при чемъ и для этой цѣли можно было заключать займы лишь на сравнительно небольшія суммы и изъ крайне высокаго процента. Вообще передвиженіе *денегъ*, какъ таковыхъ, т. е. наличныхъ денежныхъ знаковъ въ монетѣ, которые именно и нужны во время войны, такъ какъ приходится въ усиленномъ количествѣ производить *одновременно* большіе расходы,— изъ одной страны въ другую—вещь крайне затруднительная, въ большомъ количествѣ просто невозможная, ибо эмиссіонные банки вынуждены будутъ сразу же поднять дисконтъ и тѣмъ воспрепятствовать отливу денегъ. Притокъ послѣднихъ возможенъ лишь въ небольшихъ количествахъ и притомъ совершенно постепенно.

Всего лучше поэтому во время войны озаботиться небольшимъ военнымъ внѣшнимъ займомъ въ той суммѣ, которая достаточна для оплаты внѣшнихъ государственныхъ займовъ (эта сумма остается

заграницей, что можно *обезпечить* при самомъ выпускѣ займа и что должно способствовать его успѣшности и дешевизнѣ). Притокъ же необходимыхъ для страны, ведущей войну, денегъ можно и должно обезпечить путемъ *производительныхъ* займовъ, назначеніе которыхъ — искусственное оживленіе промышленныхъ и торговыхъ оборотовъ въ странѣ, естественно парализуемыхъ въ извѣстной мѣрѣ войною. Если почему-либо нѣтъ надлежащаго довѣрія къ государству-заемщику, что оно употребитъ занятыя деньги на производительныя надобности, возможно произвести займы *гарантированные*, предоставивъ заимодавцамъ лично или подъ своимъ непосредственнымъ контролемъ произвести всѣ расходы на опредѣленную цѣль изъ выручки по займу. Можно, конечно, занять и сразу (если это возможно) огромную сумму денегъ, разсрочивъ ея взносъ подписчиками года на два, для того чтобы снять всѣ свободныя деньги съ рынка и затруднить кредитъ противника. Все зависитъ отъ обстоятельствъ.

Искусство финансоваго вѣдомства должно состоять въ томъ, чтобы изучить *дѣйствительныя* потребности страны и на удовлетвореніе ихъ и направить заграничные капиталы. Нельзя безтолку производить хотя бы и производительные займы, не зная куда ихъ употребить или употреблять на второстепенныя потребности. Это способствовало бы лишь расточенію денегъ, грюндерскимъ увлеченіямъ, но весьма мало способствовало бы оживленію денежныхъ оборотовъ страны. Для Россіи, страны земледѣльческой естественно было прежде всего обратить вниманіе на поддержку сельскаго хозяйства, особенно подвергавшагося кризису по случаю войны вслѣдствіе отлива огромной рабочей силы въ армію. Даже съ политической точки зрѣнія необходимо было озаботиться удовлетвореніемъ крестьянскихъ нуждъ и потребностей, чтобы сохранить извѣстное довольство и спокойствіе на мѣстахъ. Тоже должно сказать о рабочемъ классѣ, занятомъ въ обрабатывающей промышленности. Неизбѣжная, вслѣдствіе войны пертурбація въ промышленности послѣдней могла выбросить на улицу огромныя кадры безработныхъ, безпокойный элементъ, естественно негодующій на правительство, ведущее войну и не умѣющее смягчать ея послѣдствій для рабочаго населенія.

Поэтому прежде всего слѣдовало озаботиться привлеченіемъ иностранныхъ капиталовъ въ наше сельское хозяйство и обрабатывающую промышленность. Въ какой формѣ? Государство съ своей стороны (предоставляя полную свободу частной иниціативѣ въ дѣлѣ изысканія способовъ помѣщенія частныхъ капиталовъ) могло только предложить свое посредничество въ формѣ учрежденія новыхъ

спеціальныхъ банковъ: *сельскохозяйственнаго* и *промышленнаго*, потребность въ которыхъ давно у насъ уже назрѣла и особенно остро чувствуется. Для иностранцевъ участіе въ такихъ банкахъ (путемъ взятія ихъ акцій и облигацій, а, слѣдовательно, полнаго и всесторонняго контроля за ихъ дѣятельностью) облегчалось необыкновенно, банки сулили крупные барыши. Еслибы къ этимъ банкамъ былъ присоединенъ еще *переселенческій* или колоніальный, поставленный въ связь съ постройкой новыхъ желѣзныхъ дорогъ въ Средней Азіи и въ Сибири (что такъ важно было и съ стратегической точки зрѣнія), то задача по привлеченію заграничныхъ капиталовъ внутрь страны еще болѣе упрощалась бы. Характерно, что на желѣзныя дороги было ассигновано по бюджету 1904 г. 210 мил. руб. и изъ нихъ по случаю войны рѣшено было отложить расходовъ на $53^1/_2$ мил. руб. а все же до $156^1/_2$ мил. руб. произвести за счетъ свободной (?) наличности казначейства, которая становилась уже весьма несвободной вслѣдствіе необходимости военныхъ расходовъ въ первомъ же году не менѣе 600 мил. руб. по самому скромному исчисленію. Совершенно казалось бы естественнымъ прибѣгнуть къ кредиту для сооруженія дорогъ, а на войну употребить наличныя средства, но то, что ясно и кажется естественнымъ для всѣхъ, совершенно представлялось туманнымъ и ненормальнымъ финансовому вѣдомству, которое, какъ огня, пугалось производительнаго кредита и искало взамѣнъ усердно потребительнаго.

Между тѣмъ колонизаціонныя цѣли только одинъ и могли оправдать нелѣпую войну. Ради колонизаціи нашихъ окраинъ, заселенія Сибири, Монголіи и Сѣв. Манчуріи только и имѣло смыслъ двигаться на Дальній Востокъ, строить тамъ дороги, рисковать столкновеніемъ съ Китаемъ и Японіей. А колонизація не мыслима безъ желѣзныхъ дорогъ и безъ переселенческихъ банковъ. Со стороны заграничныхъ денежныхъ сферъ (особенно американскихъ) имѣлись и соотвѣтственныя весьма выгодныя для Россіи предложенія. Заинтересовать американцевъ въ нашихъ далекихъ окраинахъ, въ нашихъ предпріятіяхъ на Дальнемъ Востокѣ было чрезвычайно важно и съ политической точки зрѣнія, вызвавъ въ случаѣ нашей неудачи вмѣшательство въ нашу пользу С.-Штатовъ, лишить Японію ихъ моральной и матеріальной поддержки и т. д. Но мы надѣялись все сдѣлать сами, въ самомъ выгодномъ для насъ предложеніи иностранцевъ видѣли только подвохъ, доказывали, что подобныя предложенія выгодны самимъ иностранцамъ (но кто же сталъ бы дѣлать предложенія невыгодныя самому предлагающему? весь вопросъ въ *обоюдности* выгодъ), мечтали окончить войну очень скоро и легко, заключить миръ въ Токіо и т. п. Цѣли войны не понимали (офи-

ціально заявлялось о *господствѣ* (!) на берегахъ Тихаго океана, каковые берега принадлежатъ между прочимъ Америкѣ, Китаю, Англіи, Франціи и Японіи), не оцѣнивали и ея возможной стоимости, вызываемаго ею экономическаго потрясенія внутри страны. Поэтому всѣ разумныя и цѣлесообразныя предложенія были отвергнуты.

Между тѣмъ образованіе спеціальныхъ банковъ для оказанія помощи промышленности и сельскому хозяйству имѣло бы громадное значеніе еще и въ отношеніи прочности валюты. Послѣдняя обезпечивается активнымъ разсчетнымъ балансомъ и правильнымъ состояніемъ счетовъ центральнаго эмиссіоннаго банка, въ данномъ случаѣ государственнаго. Здѣсь незачѣмъ распространяться о запутанности счетовъ нашего банка и поэтому шаткости нашей валюты, поддерживаемой единственно постоянными внѣшними займами. Мы слишкомъ много говорили объ этомъ въ другомъ мѣстѣ. Но не можемъ не указать, что однимъ изъ средствъ поддержать банкъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ и валюту, было сдѣлать спеціальный заемъ подъ обезпеченіе прибылями банка (а слѣдовательно заемъ дешевый, изъ $3^1/_2$—4^0 о) для увеличенія его основного капитала и обезпеченія этимъ путемъ долгосрочныхъ промышленныхъ противозаконныхъ ссудъ, выданныхъ банкомъ и обременяющихъ его портфель. Далѣе по образованіи промышленнаго и сельскохозяйственнаго банковъ надежныя изъ этихъ ссудъ могли быть имъ переданы по принадлежности, какъ банкамъ, оказывающимъ и долгосрочный кредитъ, а малонадежныя—постепенно ликвидированы и списаны со счетовъ. Тогда положеніе госуд. банка сразу стало бы прочнымъ, и если-бы его сдѣлать независимымъ отъ финансоваго вѣдомства, то довѣріе къ нашей валютѣ сразу же сильно возросло бы и въ самой сильной степени способствовало бы улучшенію нашего кредита.

Улучшеніе кредита весьма облегчило бы реализацію и военныхъ и производительныхъ займовъ, изъ числа которыхъ правительство могло бы выпустить и необходимый заемъ для сооруженія второй колеи Сибирской дороги и дороги Амурской и ряда другихъ, для которыхъ не нашлось бы частныхъ предпринимателей или которыя по тѣмъ или инымъ соображеніямъ правительство рѣшило бы строить собственнымъ распоряженіемъ. Не говоримъ уже о такихъ производительныхъ займахъ, какъ напр. для оросительныхъ работъ въ Средней Азіи или для облѣсенія сыпучихъ песковъ въ Европейской Россіи.

Упроченіе валюты и обезпеченіе населенію заработковъ должны стоять всегда на первомъ планѣ у финансоваго вѣдомства, а во время войны особенно. Опытъ показываетъ, что фонды государства подъ вліяніемъ неблагопріятныхъ событій, особенно внутреннихъ

волненій могутъ упасть очень сильно, но при прочности валюты, малѣйшее улучшеніе политическаго положенія снова доводитъ эти фонды до прежней нормы, а накопленіе капиталовъ населеніемъ въ случаѣ роста промышленной жизни страны (иногда оживляющейся подъ вліяніемъ войны) создаетъ такой спросъ на цѣнныя бумаги, что даже выпускъ новыхъ займовъ въ довольно большомъ количествѣ поглощается сполна и не вызываетъ паденія ихъ цѣнъ. Самая паника на биржѣ чаще всего происходитъ отъ недостаточнаго знакомства широкихъ слоевъ общества съ истиннымъ положеніемъ финансовъ страны, о возможномъ крахѣ которыхъ биржевыя сферы часто распространяютъ весьма искусно разные болѣе или менѣе правдоподобные слухи. Смягченіемъ этой паники могло бы служить компетентное обсужденіе въ правительственныхъ сферахъ съ участіемъ приглашенныхъ авторитетныхъ въ области финансовъ лицъ существующаго финансоваго положенія страны съ опубликованіемъ сужденій такого совѣщанія во всеобщее свѣдѣніе. Совѣщаніе могло бы выработать и наилучшіе способы пріобрѣтенія средствъ для веденія войны и борьбы съ ея неблагопріятными экономическими послѣдствіями. Даже передъ войной съ турками въ 1876 году было устроено подобное совѣщаніе въ Ливадіи подъ предсѣдательствомъ Государя. Передъ японской войной, гораздо болѣе опасной, ничего подобнаго сдѣлано не было, и когда авторъ этой книги въ февралѣ 1904 года представилъ въ подлежащія сферы свою (получившую потомъ широкую огласку) *записку о финансовой готовности Россіи къ войнѣ* съ указаніемъ необходимости подобнаго совѣщанія и мѣръ къ упроченію нашего кредита и валюты (въ томъ числѣ и чисто техническихъ мѣръ), то бюрократія отнеслась къ ней съ крайнимъ подозрѣніемъ, находя здѣсь развитіе «конституціоннаго принципа» (котораго тогда—въ разгаръ министерства В. К. Плеве—такъ опасались). Подкладка была, конечно, другая: просто боялись бросить лучъ свѣта въ темное царство невѣжества и злоупотребленій, послѣдствіемъ чего могло быть и лишеніе многихъ лицъ ихъ теплыхъ насиженныхъ мѣстъ, но мы здѣсь не входимъ въ обсужденіе закулисныхъ соображеній. Фактъ на лицо: финансовое вѣдомство не сдѣлало ничего ни для предотвращенія паники среди общества, которое впослѣдствіи такъ легко вѣрило всякимъ истерическимъ крикамъ прокламацій,—ни для обезпеченія государству серьезнаго кредита, ни для обезпеченія населенія отъ разоренія тяжкой войной.

Начали наивнѣйшимъ образомъ съ *сокращенія расходовъ* по бюджету 1904 года. Тщетно благоразумные члены въ госуд. совѣтѣ указывали, что сокращеніе далеко не всякаго полезнаго расхода

етъ пользу, что такое сокращеніе будетъ парализовано сокращеніе соотвѣтствующихъ поступленій госуд. казначейства, что нуждается даже въ опредѣленномъ количествѣ денежныхъ , безъ которыхъ обороты вынуждены будутъ сильно сократь способствуя уменьшенію общаго благосостоянія и пониженію госуд. доходовъ. Министръ финансовъ представилъ наивнѣйшія объясненія со ссылками на гр. Сперанскаго (съ другими финансовыми авторитетами наши бюрократы незнакомы), на опытъ турецкой войны, на необходимость экономіи въ расходахъ вообще, а во время войны особенно, на нѣкоторые неусвоенные имъ принципы денежнаго обращенія и т. п. Расходы были сокращены.

Характерно, что сокращены были не тѣ непроизводительные расходы, которые составляютъ бичъ нашего бюджета, а расходы производительнаго преимущественно характера или расходы на культурныя потребности населенія. На расходы просвѣщенія сокращено было около 3,3 мил. руб., на сооруженіе рельсовыхъ путей и другихъ расходовъ путей сообщенія до 84 мил. руб., на сооруженіе земскихъ шоссейныхъ путей до 10½ мил. руб., на учрежденія мелкаго кредита и другія полезныя ссуды до 5 мил. руб., на рядъ полезныхъ мѣропріятій по вѣдомству земледѣлія (въ томъ числѣ на меліораціи) и на переселеніе свыше 3 мил. руб., на улучшеніе почтоваго дѣла, устройство портовъ и развитіе торговаго мореплаванія до 4,5 мил. руб., итого около 110 мил. руб., расходовъ высокой полезности, способствующихъ развитію производительныхъ силъ страны. Всего же было произведено сокращеній въ счетъ смѣты 1904 г. и предыдущихъ лѣтъ 134.377.106 р. да кромѣ того по вѣдомству императорскаго двора 1 мил. руб.

Доходы по бюджету 1904 года были исчислены въ томъ же духѣ и по тому же способу завѣдомаго ихъ преуменьшенія, какъ и въ предыдущіе годы, такъ что поступленіе обыкновенныхъ доходовъ должно было превзойти всѣ ожиданія. И дѣйствительно мы видимъ, что въ 1904 году поступило ихъ всего 2.018.261.315 р., т. е. болѣе противъ исчисленія (1.980.094.493 р.) на 38.166.822 р., сумма сравнительно съ прежнимъ временемъ ничтожная (напр. въ 1903 г.—болѣе на 135 мил. р., въ 1902 г. болѣе на 105 мил. р. и т. д.), что объясняется не войною, а именно сокращеніемъ полезныхъ расходовъ, повлекшимъ къ соотвѣтствующему сокращенію и поступленій. Сама цифра этого уменьшенія противъ предыдущаго года (около 100 мил. руб.) соотвѣтствуетъ приблизительно цифрѣ сокращеній производительныхъ и полезныхъ расходовъ (110 мил. р.) что мы въ свое время и указывали министерству финансовъ и что оно по своему обыкновенію такъ смѣло и увѣренно отрицало.

Сумма государственныхъ расходовъ обыкновенныхъ въ 1904 г. на самомъ дѣлѣ составляла 1.906.847.321 р., менѣе предположенія (1.966.458.251 р.) на 59.610.930 р., чрезвычайныхъ же расходовъ 830.849.813 р. болѣе противъ предположеній (212.178.804 р.) на 618.671.009 р., изъ которыхъ собственно военные расходы потребовали 683.104.628 р., прочіе же расходы противъ росписи, какъ и было предположено, сокращены на 64.433.619 р. (слѣдовательно, въ общемъ предположенія о сокращеніяхъ росписи осуществились *не вполнѣ*, изъ за присоединенія разныхъ сверхсмѣтныхъ кредитовъ; въ общемъ сокращеніе по обыкновенному и чрезвычайному расходамъ составило только 124.041.519 р. противъ 135.377.106 р. предположеннаго сокращенія) Откуда же взяты были средства на покрытіе столь громаднаго дефицита (2.737 697.134 р.— 2.018.261.315 р.) въ 719.435.819 р.?

Прежде всего министерство финансовъ озаботилось заключеніемъ заграничнаго *военнаго займа*. На помощь намъ въ данномъ случаѣ явилась Франція, нашъ главный кредиторъ со второй половины 1880-ыхъ годовъ. Въ виду весьма хорошихъ отмѣтокъ для нашихъ 4%-ыхъ займовъ (около 95 за 100, даже 3,8%-ая рента на петербургской биржѣ отмѣчалась по $93^1/_2$ за 100 въ концѣ марта и началѣ апрѣля 1904 г.) можно было ожидать заключенія небольшого займа изъ 4% по курсу 90 для подписчиковъ и 86 за 100 съ учетомъ всѣхъ расходовъ: заемъ $4^1/_2$%-ый могъ быть, казалось, реализованъ по курсу al pari, съ уступкой банкирамъ по 96 за 100. Ожидать сильнаго повышенія процентной нормы (напр. до 5%) можно было только въ случаѣ очень крупнаго займа по курсу al pari, за вычетомъ всѣхъ расходовъ и по подписному курсу выше нарицательнаго съ отказомъ правительства отъ права конверсіи на извѣстный срокъ (лѣтъ на 15), и въ рентной формѣ. Военное положеніе Россіи въ то время еще было очень прочно, разгрома русской арміи никто не предполагалъ, въ успѣхъ Японіи не вѣрили. Довольно напомнить, что первые свои военные займы Японія заключила на внѣшнихъ рынкахъ (Англіи и Америки) по 93 и $90^1/_2$ за 100, не считая комиссіи (2%) изъ 6% нарицат. срокомъ на 7 лѣтъ, т. е. изъ 7,8—8,5% дѣйствительныхъ, при томъ на ничтожную сумму 10 и 12 мил. фунт. стерл. На убійственныхъ условіяхъ заключались и внутренніе займы: первые три займа изъ 5% по 95 (на 280 мил. іенъ), а четвертый (на 100 мил. іенъ) уже изъ 6% краткосрочный (на 7 лѣтъ) и всего по 90 за 100. Насколько злѣсь важную играло роль недовѣріе къ японскому успѣху на войнѣ доказываетъ фактъ, что въ мартѣ 1905 г., когда этотъ успѣхъ вслѣдствіе отступленія русскихъ войскъ отъ

Мукдена былъ уже достовѣренъ, оказалось возможнымъ реализовать заемъ въ Англіи и Америкѣ на 30 мил. фунтовъ изъ 4½% и всего по 90 за 100.

Въ успѣхъ Россіи напротивъ вѣрили, а ея 4%-ые фонды разцѣнивались выше соотвѣтствующихъ японскихъ почти на 30%! Этой вѣрой легко было воспользоваться для займовъ въ весьма крупныхъ размѣрахъ, особенно еслибы эти займы были заключены для производительныхъ надобностей. Но къ общему удивленію сперва министерство финансовъ отъ всѣхъ предложеній на счетъ займовъ отказывалось и опровергало слухи о займѣ, а затѣмъ сразу выяснилось, что заемъ состоится на исключительно выгодныхъ условіяхъ, но не для государственнаго казначейства, а для кредиторовъ. Уже одни слухи объ этихъ условіяхъ понизили сильно наши 4%-ые займы (ренту до 92³/₄ въ серединѣ апрѣля и до 88 въ концѣ апрѣля), но сумма новаго займа была сравнительно такъ ничтожна, что она не могла сильно поколебать курса старыхъ фондовъ, размѣщенныхъ въ прочныхъ рукахъ въ огромномъ количествѣ; съ фондами этими никто не хотѣлъ разставаться, считая продажу ихъ, да еще по пониженнымъ цѣнамъ, совершенно невыгодной.

Новый заемъ былъ выпущенъ по Высочайшему указу 29 апрѣля 1904 г. при посредствѣ синдиката, образованнаго Парижско-Нидерландскимъ банкомъ, Ліонскимъ кредитомъ и Готтингеръ и К° въ Парижѣ на сумму 300 мил. руб. =800 мил. фр. въ видѣ 5%-хъ *обязательствъ государственнаго казначейства* срокомъ всего на 5 лѣтъ, считая съ 1 мая 1904 года. Заемъ былъ мотивированъ «наступившими военными событіями и для умноженія средствъ государственнаго казначейства и *увеличенія золотой наличности* казначейства и *госуд. банка*». Такимъ образомъ признавалось весьма важнымъ увеличеніе золотыхъ запасовъ и госуд. банка въ интересахъ обезпеченія валюты. Въ это время государство пользовалось *кредитными билетами банка*, выпускавшимися для возврата казначейству его средствъ съ текущаго счета банка, но уже предвидѣлся моментъ, когда эти средства изсякнутъ, а билеты прійдется «заимствовать» у банка на войну по прежнему безъ всякаго ихъ обезпеченія золотомъ. Вотъ это золото и имѣлось въ виду добыть путемъ внѣшняго займа и зачислить его на текущій счетъ у разныхъ заграничныхъ банкировъ подъ видомъ золотого фонда госуд. банка— (обезпеченіе размѣна кред. билетовъ) и казначейства (обезпеченіе оплаты внѣшнихъ заграничныхъ займовъ).

Заемъ былъ выпущенъ по 98 за 100 для подписчиковъ и по 94 за учетомъ расходовъ, т. е. выручка составила 282 мил. руб.[1]), такъ

[1]) Отчетъ госуд. контр. за 1904 г.—стр. 23 (Объясн. зап.).

что, не принимая во вниманіе условія погашенія, процентъ интересовъ его опредѣляется въ 5,32%, а принявъ во вниманіе погашеніе по нарицательной цѣнѣ въ короткій 5 лѣтній срокъ,—около $6^1/_2$%, оставивъ еще въ сторонѣ, первый платежъ по купону, который удерживается при выпускѣ займа и доводитъ выручку его въ данномъ случаѣ всего до $91^1/_2$%,—условія, очевидно совершенно невыгодныя и не соотвѣтствующія тогдашнему состоянію нашего кредита. Между тѣмъ держателямъ займа были предоставлены и другія льготы: въ случаѣ выпуска до 1 мая 1909 г. новаго долгосрочнаго займа для выкупа обязательствъ полностью или частью преимущество пріобрѣтенія его предоставлялось держателямъ 5%-хъ краткосрочныхъ обязательствъ 29 апр. 1904 г. съ зачетомъ ихъ по нарицательной цѣнѣ и кромѣ того въ случаѣ выпуска на французскомъ рынкѣ всякаго русскаго долгосрочнаго займа до 1 мая 1909 г. предоставлялось тѣмъ же держателямъ право его преимущественнаго полученія за *наличныя* деньги. Ясно, какъ высоко было мнѣніе французскаго рынка о русскихъ займахъ, если онъ вытребовалъ подобныя условія. Высокаго мнѣнія было о русскомъ кредитѣ и наше финансовое вѣдомство, соглашаясь на *краткосрочный* заемъ въ надеждѣ на его успѣшную конверсію черезъ небольшой промежутокъ времени. Въ своемъ офиц. органѣ [1]) министерство финансовъ оправдывало выпускъ займа необходимостью беречь внутреннія рессурсы страны. Эти рессурсы оно видѣло... въ правѣ позаимствованія кредитныхъ билетовъ у госуд. банка, доказывая что размѣнный фондъ равенъ 845 мил., а выпускъ билетовъ доходилъ до 645 мил. руб., такъ что можно было бы выпустить новыхъ билетовъ еще на 500 мил. руб. Такое заявленіе, конечно, было болѣзненно, чѣмъ странно, ибо по нашимъ законамъ воспособленіе выпускомъ кред. билетовъ госуд. казначейству безусловно воспрещено, и выпускать свои билеты банкъ можетъ только по коммерческимъ своимъ операціямъ въ предѣлахъ потребности денежнаго обращенія страны. Подобное заявленіе министерства финансовъ одно уже было способно подорвать довѣріе къ нашей валютѣ, закона о которой финансовое вѣдомство, очевидно, или не знало, или не желало соблюдать.

Къ внутреннему рынку для покрытія бюджетнаго дефицита прибѣгли въ серединѣ 1904 г. Именно Высочайшимъ указомъ 30 іюля 1904 г. повелѣно было выпустить по ближайшему усмотрѣнію министра финансовъ 6 серій 3,6% билетовъ госуд. казначейства по 25 мил. руб. каждая, а всего на 150 мил. руб.. Такимъ образомъ и здѣсь краткосрочная форма кредита предпочтена была долгосрочной и при томъ въ самой неудобной формѣ, такъ какъ

---

[1]) *Вѣстн. финансовъ* 1904 г., № 18.

серіи принимаются въ платежи казначейства наравнѣ съ деньгами и такимъ образомъ конкурируютъ съ кредитными билетами, количество которыхъ по случаю войны и безъ того должно было возрасти. С. Ю. Витте, предпринявъ упроченіе валюты, постепенно погасилъ на весьма значительную сумму серіи казначейства, доведя ихъ съ 240 мил. руб. (въ 1889 г.) до 100½ мил. руб., для чего выпускались новые спеціальные долгосрочные займы (4%-ая рента). Самый процентъ по серіямъ съ 4,32 и 3,6 былъ доведенъ до 3%. Теперь рѣшили воспользоваться «пустымъ мѣстомъ» и снова довести выпускъ серій до 250 мил. руб. Конечно *сразу* этого добиться было немыслимо, такъ какъ серіи имѣютъ извѣстный весьма опредѣленный спросъ небольшими количествами, являются бумагой не котирующейся на биржѣ, мало интересной въ смыслѣ приносимаго процента и для многихъ замѣняютъ помѣщеніе денегъ на текущій счетъ: это,—своеобразныя процентныя бумажныя деньги.

Серіи и выпускались заблаговременно для покрытія, какъ было сказано въ Высочайшемъ указѣ, *предстоящихъ* расходовъ, что министерство финансовъ усиленно подчеркивало[1]), указавъ, что свободная наличность казначейства превышала на 1 января 1904 года 300 мил. руб., а расходовъ чрезвычайныхъ на войну по 3 августа 1904 г. было разрѣшено всего на 257½ мил. руб. Новые билеты выпускались срокомъ на 4 года, а оплата ихъ процентовъ была допущена *два* раза въ годъ (вмѣсто обычнаго по прежнимъ билетамъ *одного* раза). Размѣстить серіи въ публикѣ было немыслимо, поэтому онѣ были переданы на сумму 100 мил. руб. частнымъ банкамъ для помѣщенія туда всѣхъ ихъ наличныхъ рессурсовъ. Помѣщеніе это было совершенно вынужденное для банковъ, такъ какъ никакихъ выгодъ не представляло и состоялось оно при протестѣ всѣхъ заинтересованныхъ сферъ, конечно безуспѣшномъ, такъ какъ и остальные 50 мил. руб. были переданы также частью банкамъ. Разумѣется имъ пришлось дать комиссіонное вознагражденіе, такъ что вся выручка съ серіей составила только 148.538.000 р., или 99%, изъ коихъ 100.038.000 р. поступило въ 1904 г., а 48.500.000 р. въ 1905 г. [2]). Впрочемъ впослѣдствіи поступленіе по серіямъ было показано полностью [3]). Можно напомнить, что выпущенный одновременно 3½% германскій заемъ на 150 мил. мар. былъ реализованъ по твердому курсу 99½ и датированъ срокомъ тоже всего на 4 года съ правомъ выкупа даже черезъ 2 года. Биржа

---

[1]) *Вѣсти. Финансовъ* 1904 г. № 32 стр. 204.

[2]) Об. записка къ отч. Г. Контр. за 1904 г. стр. 23.

[3]) Отч. Г. Контр. за 1905 г. стр. 163 прим. 248.

его отмѣтила сильнымъ повышеніемъ. Вообще видимъ всюду тенденцію къ краткосрочнымъ займамъ, какъ и во время Англо-Бурской войны.

Этими операціями и ограничились поступленія 1904 года. Добавивъ къ 282.000.000 и 100.038.000 р. поступленій отъ сказанныхъ операцій еще вклады въ государственный банкъ на вѣчное время 2.353.595 р. и разныя мелкія поступленія всего до 961.041 руб., получимъ весь итогъ чрезвычайныхъ рессурсовъ 1904 г. въ 385.352.636 руб., а съ обыкновенными доходами 2.103.613.951 руб. [1]), что даетъ сумму общаго дефицита въ 334.083.183 руб., который легко было покрыть суммами свободной наличности казначейства, доходившей къ 1 января 1904 года до 381.345.879 руб., при чемъ въ виду имѣвшихся остатковъ отъ заключенныхъ смѣтъ по обыкновенному бюджету (14.193.586 р.) и по чрезвычайному (2.782.499 р.) и уменьшеніемъ наличности подъ вліяніемъ кассовыхъ оборотовъ (на 2.378.154 р.) на 1 янв. 1905 г. свободная наличность составляла все же 61 860.628 р. [2]).

Такимъ образомъ 1904-ый годъ можно было считать сведеннымъ достаточно благополучно, не смотря на полное неблагополучіе на театрѣ войны, гдѣ наша армія въ двухъ генеральныхъ сраженіяхъ (подъ Ляояномъ и Шахе) не могла разбить японскую армію, а осаждаемый японцами Портъ-Артуръ, не смотря на геройскую оборону, палъ, и вмѣстѣ съ нимъ былъ уничтоженъ и весь нашъ дальневосточный флотъ, состоявшій изъ лучшихъ судовъ и лучшаго личнаго персонала. Наши фонды разцѣнивались весьма высоко и рента стояла 8 октября (по окончаніи неудачнаго нашего наступленія на Шахе) 92 за 100. Пониженіе послѣдовало только въ концѣ декабря, т. е. послѣ паденія Артура, но не очень значительное (до 89 за 100), да и то еще вопросъ, подъ вліяніемъ ли этой неудачи, или подъ вліяніемъ нашего новаго $4^1/_2$%-аго впѣшняго займа, къ которому въ это именно время, столь неудачно выбранное, пашло нужнымъ прибѣгнуть финансовое вѣдомство. Заемъ (на германскомъ рынкѣ) былъ обезпеченъ намъ еще при заключеніи новаго торговаго договора съ Германіей, весьма для насъ невыгоднаго. Заемъ былъ выпущенъ въ силу Высочайшаго указа 15 дек. 1904 г. на 231.500.000 р. пар. 500 мил. марк. =294 мил. гульд.=24.375.000 £ подъ названіемъ россійскаго $4^1/_2$%-аго государственнаго займа 1905 г. Проценты по нему начинались съ 19 дек. 1904 г. (1 янв. 1905 г.) по полугодіямъ, при чемъ условія его погашенія отличались особою

---

[1]) Отчет. госуд. контр. за 1904 г. стр. 6—7.

[2]) Объясн. зап. къ отчету гос. контр. въ 1904 г. стр. 78.

оригинальностью. Заемъ выпускался въ рентной формѣ и до 19 дек. 1916 года правительство отказывалось отъ права его конверсіи, но держатели займа могутъ 19 дек. 1910 г. и 19 дек. 1913 г. сдѣлать заявленіе о своемъ желаніи получить нарицательный капиталъ по займу, при чемъ въ первомъ случаѣ они получаютъ его съ 18 іюня 1911 года, а во второмъ съ 19 іюня 1914 года, такъ что заемъ превращается въ этомъ случаѣ въ краткосрочный или на 6-ть или на 9-ть лѣтъ, что сильно удорожаетъ его дѣйствительный процентъ интересовъ, при томъ въ зависимости отъ желанія держателей, которые потребуютъ свои деньги, конечно, въ томъ случаѣ если русскіе фонды будутъ стоять низко и не потребуютъ въ противномъ случаѣ. Съ 19 марта 1917 г. заемъ (если, слѣдовательно, по нему не потребуютъ держатели денегъ и если правительство наше рѣшитъ его не конвертировать) становится срочно погашаемымъ съ отчисленіемъ для этой цѣли 0,226745% ежегодно въ погасительный фондъ въ теченіе 69 лѣтъ. Заемъ, какъ и предыдущій, освобожденъ навсегда отъ всякихъ русскихъ налоговъ. Для реализаціи его былъ образованъ синдикатъ изъ берлинскихъ фирмъ Мендельсона, Блейхредера, Берлинскаго торговаго о-ва, учетнаго Берлинскаго о-ва, Амстердамской фирмы Липманъ, Розенталь и К° и русскихъ банковъ: Спб. международнаго, внѣшняго, учетно-ссуднаго, Волжско-Камскаго, Русско-Китайскаго и Московскаго Купеческаго. Синдикатъ уплатилъ за заемъ 90 1/2 за 100, такъ что [1]) поступленіе за 500 милліон. мар.—231.500.000 руб. составило 452.500.000 мар.=209.462.250 р. (считая 46 р. 29 к. за 100 мар.). Заемъ обошелся свыше 6% дѣйствит., если считать его выпущеннымъ въ рентной формѣ съ погашеніемъ черезъ 6 лѣтъ по нарицательной цѣнѣ. Если бы въ 1917 г. онъ не былъ погашенъ досрочно и сталъ погашаться срочнымъ порядкомъ въ теченіе 69 лѣтъ, то дѣйствительный процентъ по нему опредѣлился бы всего въ 5,11%. Но, къ сожалѣнію, трудно опредѣлить, вошло ли въ счетъ поступленій по займу совершенно *чистое* поступленіе или же отсюда еще надо отчислить расходъ по гербовому сбору и другимъ расходамъ, укрытымъ гдѣ—либо въ счетахъ „на извѣстное Его Императорскому Величеству употребленіе“ (кромѣ тѣхъ ничтожныхъ расходовъ, которые значатся по чрезвычайной смѣтѣ 1905 г.—48.271 руб. [2]). Самое же главное,—что по условію выпуска 4 1/2%-аго займа первый полугодовой купонъ его долженъ былъ остаться въ уплату процентовъ прежде, чѣмъ сумма займа поступила въ распоряженіе

---

[1]) Отчетъ госуд. контр. за 1905 г. стр. 163.

[2]) Ibid. стр. 555.

правительства, а это обстоятельство понижаетъ реализаціонную цѣну займа до 88¼ за 100 съ соотвѣтственнымъ увеличеніемъ дѣйствительнаго по нему процента интересовъ. Наконецъ, выручка по этому займу, какъ и по предыдущему внѣшнему, *въ Россію не поступила*, цѣликомъ оставшись заграницей на текущемъ счетѣ банкировъ въ обезпеченіе уплаты процентовъ по нашимъ старымъ займамъ, на уплату по заказамъ для флота и военнаго вѣдомства, сдѣланнымъ чаще всего именно потому, что *заграницей* имѣлись деньги, какихъ не было внутри страны и, наконецъ, для фиктивнаго *обезпеченія* тѣхъ кредитныхъ билетовъ, которые выпускалъ госуд. банкъ и передавалъ для нуждъ казначейства: какъ и всегда, деньги на войну приходилось добывать все же *внутри страны*, а не извнѣ.

Къ процентному внутреннему займу прибѣгли только по Высочайшему указу 12 марта 1905 г. на сумму 200 мил. руб. изъ 5% нарицат. съ освобожденіемъ отъ купоннаго налога и съ отказомъ отъ права конверсіи до 1 марта 1917 г., погашеніе—по нарицат. цѣнѣ въ теченіе 49 лѣтъ, т. е. погасительный фондъ опредѣленъ въ 0,503965%. На заемъ была открыта подписка по курсу 96 за 100, но большая его часть была уступлена частнымъ банкамъ по 94 и только часть займа (45 мил. руб. нар.) была реализована по 95 за 100 госуд. банкомъ. Въ результатѣ было выручено по займу 188.450.000 руб. или 94,225%, такъ что дѣйствительный процентъ интереса по нему при погашеніи въ теченіе 49 лѣтъ составилъ 5,468. Ко второму внутреннему 5%-му займу также на 200.000.000 руб. и на однаковыхъ съ первымъ займомъ условіяхъ обратились уже передъ самымъ концомъ войны, по Высочайшему указу 29 іюля 1905 года также при посредствѣ частныхъ и государственнаго банковъ, но безъ открытія подписки на заемъ, а путемъ *постепенной* продажи его по заранѣе объявляемымъ цѣнамъ, начиная съ 96½ за 100. Сперва займа совершенно почти публика не брала (какъ всегда бываетъ при отсутствіи подписки), но когда мирные переговоры въ Портсмутѣ стали принимать благопріятное теченіе, на заемъ явился спросъ со стороны спекуляціи, которая быстро вздула его до нарицательной цѣны по подписаніи мира (16 авг. 1905 г.). Нажились впрочемъ на этомъ только частные банки, которые получили заемъ (на 120 мил. руб.) по 95 за 100, да и то, вѣроятно, не въ той мѣрѣ, въ какой разсчитывали, такъ какъ, предполагая, что заемъ будетъ все растп въ цѣнѣ, они не удовлетворяли требованій со стороны настоящихъ пріобрѣтателей, между тѣмъ подъ вліяніемъ хода революціонныхъ событій всѣ наши фонды сильно упали, въ томъ числѣ и 5%-ые военные займы (рента съ 90 по заключеніи мира понизилась до 87, потомъ даже до 85). Въ общемъ удалось выручить

по займу 190.400.000 р., т. е. уже 95,2%, болѣе, нежели по первому, и дѣйствительный процентъ интересовъ здѣсь опредѣляется въ 5,4% такъ какъ погашеніе его разсчитано на 48, а не на 49 лѣтъ, подобно первому. Условія во всякомъ случаѣ не особенно блестящія, если вспомнимъ, что японскій $4^1/_2$%-ый внѣшній заемъ въ мартѣ 1905 г. былъ реализованъ по 90 за 100, а съ комиссіонной уступкой по $86^1/_4$ на 30 мил. £., съ правомъ погашенія въ короткій срокъ (5 лѣтъ), но въ ноябрѣ 1905 г. Японіи былъ предложенъ заемъ въ 50 мил. £, уже по курсу 90% (для конверсіи внутреннихъ займовъ), что показываетъ на ростъ довѣрія къ Японіи со стороны заграничныхъ денежныхъ сферъ,—таково вліяніе внѣшняго престижа. Съ Японіи *впервые* не были потребованы спеціальныя гарантіи, какъ опѣ требовались для ея первыхъ трехъ военныхъ займовъ. Напротивъ съ Россіей, когда поднятъ былъ вопросъ о реализаціи военнаго ликвидаціоннаго займа, сейчасъ же заговорили о необходимости потребовать спеціальныя гарантіи.

Такой ликвидаціонный заемъ въ 1905 году однако не состоялся, переговоры по нему были прерваны октябрьской забастовкой и, быть можетъ, вслѣдствіе борьбы между высшими финансовыми сферами Петербурга, изъ которыхъ каждая себѣ желала присвоить сомнительную «честь» заключенія займа. Вступившій въ управленіе Россіей въ качествѣ предсѣдателя совѣта министровъ С. Ю. Витте и наслѣдній «собственнаго» министра финансовъ въ лицѣ бывшаго директора департамента госуд. казначейства П. П. Шипова, естественно не хотѣлъ воспользоваться плодомъ усилій «безталаннаго» (по его мнѣнію) В. П. Коковцова, въ чемъ потомъ ему, быть можетъ, приходилось горько раскаиваться. Для сведенія бюджетнаго баланса и для сохраненія въ порядкѣ трещавшей по швамъ валюты вслѣдствіе повальнаго бѣгства русскихъ капиталистовъ вмѣстѣ съ ихъ сбереженіями заграницу, пришлось прибѣгнуть къ *учету краткосрочныхъ обязательствъ госуд. казначейства*. Первая серія ихъ была выпущена въ Германіи черезъ Мендельсона въ силу Высоч. утв. положенія комитета финансовъ 10 апр. 1905 г. на сумму 150 мил. рублей =324.000.000 мар., за которые было выручено всего 142.495.536 р., или 91,997 за 100, при чемъ надо принять во вниманіе, что обязательства эти были выпущены на 8—10 мѣсяцевъ, и учетъ состоялъ изъ 5%% + 2% комиссіи, въ общемъ изъ 7%%, при существовавшихъ заграницей для частныхъ лицъ учета не болѣе какъ изъ 3—4%. Таково ужасающее паденіе нашего кредита вслѣдствіе неумѣлой нашей политики, стремившейся занимать деньги только ради того, чтобы онѣ числились на счетѣ госуд. банка, въ его золотомъ фондѣ (на самомъ дѣлѣ деньги оставались въ рукахъ банкировъ на

ихъ текущемъ счетѣ изъ 1% и расходовались послѣднимп для собственныхъ операцій), а банкъ получалъ возможность выпускать свои билеты, яко бы обезпеченные рубль за рубль золотомъ, для производства расходовъ внутри государства. Необходимыя для учета краткоср. обязательствъ деньги были получены банкирами съ текущаго счета русскаго же правительства по выручкѣ съ 4½%-аго (берлинскаго) и 5%-аго (парижскаго) внѣшнихъ займовъ. Сколько на такихъ нелѣпыхъ операціяхъ потеряно денегъ,—не поддается сейчасъ точному учету, во всякомъ случаѣ запятыми по краткосрочнымъ обязательствамъ деньгами государство вовсе не пользовалось, оно уплатило только за право считать розданное банкирами по своимъ частнымъ операціямъ золото въ золотомъ размѣнномъ фондѣ госуд. банка,—операція нелѣпая и неслыханная въ З. Европѣ,—придуманная доморощенными «финансистами» изъ нашей кредитной канцеляріи совмѣстно съ заграничными банкирами—посредниками, заинтересованными, конечно, въ осуществленіи подобныхъ операцій и не обязанными заботиться объ интересахъ русскаго государственнаго казначейства.

Безпорядки въ ноябрѣ и декабрѣ 1905 г., особенно московское вооруженное возстаніе сразу понизили цѣны на всѣ наши фонды: рента съ 87 упала до 77 и даже до 75, начался усиленный отливъ вкладовъ изъ сберегательныхъ кассъ, который дошелъ до ужасающихъ размѣровъ. Надо отдать справедливость: кассы блестяще перенесли тяжкое испытаніе, конечно, съ помощью государственнаго банка, безпрепятственно выдавая вкладчикамъ ихъ сбереженія, между тѣмъ востребованіе дошло до 220 мил. руб. за два мѣсяца и это въ періодъ ликвидаціи войны, желѣзнодорожной и почтовой забастовокъ, при плохомъ урожаѣ, при застоѣ во всѣхъ дѣлахъ, естественно вызванномъ революціоннымъ движеніемъ. За два мѣсяца (ноябрь и декабрь) кассамъ пришлось выдать на 105 мил. руб. больше, чѣмъ получить, такъ что впервые со времени учрежденія сберегательныхъ кассъ количество вкладовъ въ нихъ за годъ (1905-й) не возросло, а *уменьшилось* на 47 мил. руб.,—цифра впрочемъ небольшая, показывающая, что довѣріе къ кассамъ оставалось громадное, и попытка вызвать ихъ банкротство не изъ особенно опасныхъ. Кромѣ того уже съ 1 января 1906 г. начинается обратный притокъ вкладовъ въ кассы и за одинъ мѣсяцъ превосходитъ сумму выдачъ почти на 40 мил. руб. Но какъ бы то ни было, а потребность въ деньгахъ въ декабрѣ 1905 г. дошла у правительства до кульминаціоннаго пункта, дефицитъ предвидѣлся за годъ въ суммѣ до 400 мил. руб., не считая дефицита будущаго 1906 г. Приходилось подумать о займѣ, но, помимо недовѣрія къ гр. Витте и его крайне неумѣлыхъ дѣйствій въ области внутренней поли-

тики, наступили тревожные дни въ З. Европѣ, благодаря бряцанію оружія со стороны Германіи по случаю Марокскаго вопроса. Заемъ пришлось отложить до окончанія Алхезирасской конференціи, при чемъ Россія, сколько извѣстно, обѣщала свою поддержку Франціи на условіи реализаціи ею русскаго крупнаго ликвидаціоннаго займа, если конференція кончится для Франціи благополучно.

Тѣмъ временемъ надо было изыскивать деньги, и 9 декабря 1905 г. состоялось новое Высочайше утвержденное положеніе комитета финансовъ о выпускѣ 5½%-ыхъ краткосрочныхъ обязательствъ на сумму до 400 мил. руб. въ Россіи и заграницей, принимаемыхъ государственнымъ банкомъ во всякое время къ *размѣну на золото* съ извѣстнымъ учетомъ. Другими словами госуд. банкъ получилъ новую обязанность по размѣну ничѣмъ необезпеченныхъ обязательствъ казначейства сверхъ обязательствъ размѣнивать кредитные билеты. Это являлось очевиднымъ нарушеніемъ Высочайшаго указа 29 августа 1897 г., (устанавливающаго обезпеченіе размѣна кредитныхъ билетовъ) и увеличеніемъ необезпеченнаго обращенія. «Учетъ», конечно, ничего не значилъ, ибо, платя безъ учета, банкъ давалъ бы премію по учтеннымъ частными банками обязательствамъ. Сказано было въ указѣ 9 декабря, что банкъ не принимаетъ обязательствъ къ *учету*, какъ всѣ векселя, а «размѣниваетъ» и притомъ *на золото* (по операціямъ своимъ банкъ выдаетъ *билеты*, а не золото, если же кто желаетъ, то можетъ билеты *размѣнять* въ соотвѣтствующей кассѣ: такъ же практикуется и всюду на западѣ). Изъ новаго выпуска въ 1905 г. успѣли учесть (опять у Мендельсона) обязательствъ всего на 20 мил. мар.—9.258.000 руб., за которыя было выручено 8.681.264 р. или 93,77% при тѣхъ же срокахъ учета, что и раньше. Къ 1 января 1906 г. уже началось погашеніе обязательствъ 1-го выпуска (до января погашено было на 15 мил. руб.), которое окончилось въ мартѣ 1906 года, и продолжалась реализація 2-го выпуска, дошедшаго до 201.900.000 мар.=93.459.510 р. срокомъ по сентябрь—декабрь 1906 г., что являлось, собственно говоря, пересрочкой (частичной) обязательствъ 1-го выпуска. Въ январѣ 1906 г., помимо этого, былъ командированъ финансовымъ комитетомъ въ Парижъ бывшій министръ финансовъ Коковцовъ для учета тамъ краткосрочныхъ обязательствъ во французской валютѣ. Ихъ было учтено на 267 мил. фр.—100.125.000 руб. срокомъ съ 15 января 1906 г. по 1 января 1907 г. Кромѣ того въ мартѣ и апрѣлѣ 1906 г. были реализованы обязательства и въ русской валютѣ на 76.000.000 руб. срокомъ на 6 мѣсяцевъ и 40.700.000 р.—на 9 мѣсяцевъ [1]). Всего на осно-

[1]) Торгово-промышленная газета № 255 за 1906 годъ.

ваніи указа 9 декабря 1905 г. было реализовано обязательствъ на 310.884.510 р., выручка по которымъ должна была составить около 294,7 мил. руб.[1]), — и вся эта сумма къ 1 января 1907 г.—погашена. Около 16 мил. руб. потери при реализаціи въ 1906 г., какъ и 7½ мил. руб. потери при учетѣ обязательствъ въ 1905 г.—(1-ый выпускъ)— есть чистая потеря государственнаго казначейства безъ всякой пользы для дѣла. Что средства получались госуд. казначействомъ за счетъ именно выпуска кред. билетовъ, показываютъ слѣдующія данныя. Къ 1 янв. 1904 г. выпускъ кред. билетовъ въ обращеніи составлялъ 578,7 мил. руб. при золотыхъ запасахъ банка и текущихъ счетахъ заграницей въ 907,7 мил. руб. Постепенно возрастая съ разными колебаніями, выпускъ билетовъ достигъ къ 1 ноября 1906 г. своего кульминаціоннаго пункта 1.229 мил. рублей. (Увеличеніе 650.3 мил. руб.) при золотыхъ запасахъ и текущихъ счетахъ заграницей 1.170,8 мил. руб. (увеличеніе на 263,1 мил. руб.), изъ коихъ внутри страны было только 862.7 мил. руб., тогда какъ до *войны* почти всѣ запасы госуд. банка находились именно внутри страны, а не заграницей.

На какой предметъ были израсходованы или числились израсходованными вырученныя суммы? Въ 1905 году поступило обыкновенныхъ доходовъ 2.021.558.152 р., болѣе противъ назначенія по росписи на 47.512.834 р., результатъ для такого года исключительно успѣшный. Чрезвычайныхъ рессурсовъ было зачислено на 793.515.197 р., а всего *2.818.073.649 р.*, изъ коихъ 838.278.031 р. считалось доходовъ «непредвидѣнныхъ» [2]) и поэтому незанесенныхъ въ роспись 1905 года (военные расходы и рессурсы на нихъ покрытіе у насъ во время войны считаются непредвидѣнными и въ смѣту не вносятся, ассигнованія же дѣлаются въ особомъ порядкѣ по мѣрѣ дѣйствительной надобности). За то же время расходовъ было произведено и подлежитъ производству согласно смѣтѣ 1.925.176.047 р. по обыкновенному бюджету, болѣе противъ росписи всего на 9.110.476 р.; по чрезвычайному бюджету — на 1.279.576.862 р., болѣе противъ росписи на 1.201.008.177 р., въ томъ числѣ на продовольствіе голодающихъ 40.605.090 р. и военныхъ расходовъ 1.137.298.614 р., всего расходовъ—*3.204.752.909* р. [3]), такъ что получился дефицитъ въ 386.679.260 р., оплата котораго

---

[1]) Поступленій въ 1906 г. по учтеннымъ краткосрочнымъ обязательствамъ числится на 286,058 мил. руб. (Вѣст. Фин. 1906 года № 46), выручено по нимъ въ 1905 г.=8,681 мил. р.

[2]) Отчетъ Госуд. контр. за 1905 г. стр. 6—7

[3]) Ibid. стр. 21—23.

могла быть перенесена на 1906 годъ только потому, что на льготный періодъ падало расходовъ на сумму до 227 млн. руб. да былъ остатокъ отъ заключенныхъ смѣтъ на 19.102.583 р. [1]), по обыкновенному бюджету и на 152,566.611 р.—по чрезвычайному. Всѣхъ поступленій числилось на 2.989.742.872 р., и не хватало все же *215.010.037 р.*, оплата которыхъ и была отложена на льготный періодъ и покрыта поступленіями по краткосрочнымъ обязательствамъ.

Такимъ образомъ бюджетъ 1905 года законченъ былъ далеко не такъ благополучно, какъ 1904 года. По росписи на 1906 годъ, составленной со всевозможными ухищреніями и утайками расходовъ для показанія наименьшаго дефицита, все же прямо опредѣленъ этотъ дефицитъ въ 181.114.001 р., не считая необходимаго погашенія на 114 млн. руб. краткосрочныхъ обязательствъ перваго выпуска (что въ росписи умышлено не было обозначено) и на чѣмъ непокрытыхъ расходовъ 1905 г. въ суммѣ до 215 млн. руб. (Высоч. указомъ 17 марта 1906 г. эта сумма была опредѣлена всего въ 180 млн. руб.), такъ что въ сущности дефицитъ предвидѣлся въ суммѣ 840 млн. руб., покрытіе котораго не могло, конечно, оказаться легкимъ. Простѣйшій способъ заключался въ реализаціи займа приблизительно на 1000 млн. руб. нарицательныхъ, что давало бы возможность развязаться съ краткосрочными обязательствами, вѣчно висящими дамокловымъ мечомъ надъ госуд. казначействомъ и чрезмѣрно дорогими. Приходилось использовать и другія средства: сокращеніе расходовъ и введеніе новыхъ налоговъ, что должно было уменьшить сумму займа и дать средства на его оплату и на выдачу ссудъ продовольственныхъ на случай новаго неурожая (такая ссуда была предвидѣна только въ суммѣ 30 млн. руб., но, какъ нарочно, въ 1906 году страну постигъ страшный голодъ, превышающій своими размѣрами пресловутый 1891 годъ).

Переговоры, которые все время велись русскимъ правительствомъ съ банкирами, въ концѣ концовъ должны были увѣнчаться извѣстнымъ успѣхомъ, вопросъ былъ только въ условіяхъ искомаго займа. Если въ серединѣ марта наша 4%-ая рента котировалась около 80 за 100, а 5%-ые внутренніе займы около 95 за 100 (въ концѣ января еще по $98^1/_2$, въ концѣ февраля по $97^1/_2$), то, естественно, крупный 5%-ый заемъ можно было бы разсчитывать помѣстить примѣрно по 90—92, а за уступкой банкирамъ по 86—88 за 100. Эти цѣны уже *прочно* должны были бы понизить курсы всѣхъ нашихъ ранѣе выпущенныхъ фондовъ, по пра-

[1]) Ibid. стр. 24.

вительство графа Витте, собирая Государственную Думу, рѣшило не останавливаться передъ цѣною, лишь бы имѣть въ своемъ распоряженіи необходимыя деньги на случай роспуска этой Думы или несогласія ея дать санкцію на заемъ. *Послѣ* созыва Думы, конечно, о займѣ говорить *безъ* ея согласія было бы безполезно. Все это банкиры прекрасно понимали и поэтому предложили за заемъ цѣну совершенно невѣроятную по состоянію денежнаго рынка и для страны, только что заключившей миръ и вступающей на путь конституціонализма. Банковый синдикатъ прямо билъ на спекуляцію по случаю созыва Думы, разсчитывая на огромный подъемъ цѣнъ всѣхъ русскихъ фондовъ. Онъ предложилъ русскому правительству за 5%-ый заемъ, погашаемый по *нарицательной* цѣнѣ въ теченіе 50 лѣтъ, всего $80^1/_2$ за 100 *netto*, т. е. на 15% ниже биржевой расцѣнки прежнихъ 5%-ыхъ займовъ!

Синдикатъ этотъ состоялъ изъ банковъ *французскихъ* (Banque de Paris et des Pays Bas, Crédit Lyonnais, Готтингеръ и К°, Парижская національная учетная контора, Главное Общество поощренія торговли и промышленности, Главное общество промышленнаго и торговаго кредита), *англійскихъ* (Берингъ и К°), *австрійскихъ* (Англо-австрійскій банкъ, австрійскій Länderbank, Вѣнскій союзный банкъ, Нижне-австрійское учетное о-во, главное земельное кредитное о-во, торгово-промышленное кредитное о-во, венгерскій главный кредитный банкъ), *голландскихъ* (Гопе и К°, Липманъ. Розенталь и К°) *русскихъ* (Спб. международный, учетный и ссудный, русскій для внѣшней торговли, волжско-камскій, русско-китайскій, азовско-донской, сѣверный, московскій купеческій). Держателямъ 5%-хъ обязательствъ 1904 г. во Франціи, было предоставлено преимущественное право полученія новаго займа за наличныя деньги въ размѣрѣ нарицат. капитала представленныхъ ими 5%-хъ обязательствъ. Самый заемъ (по Высоч. указу 4 апрѣля 1906 г.) былъ выпущенъ (за отказомъ принять въ немъ участіе со стороны германскихъ и американскихъ банкировъ) на сумму 813.750.000 руб.=2.250.000.000 фр. 1.818.000.000 мар. 1.075.500.000 гульд. =89.325.000 £ 2.133.000.000 австр. кронъ, облигаціями въ 500, 2500 и 5000 фр., при чемъ 500 фр. приравнивались 187 р. 50 коп.=404 мар. 239 гульд. 19 £ 17 sh=174 кронамъ, изъ 5% нарицат., уплачиваемыхъ съ 18 апр. 1906 г. и съ погашеніемъ къ 18 апрѣля 1956 г., при чемъ погашеніе должно начинаться лишь съ 19 янв. 1917 г. путемъ отчисленія въ погасительный фондъ 0,82781612% съ нарицат. капитала на сложнопроцентныхъ правилахъ. До 18 апр. 1916 г. правительство отказывалось отъ права на конверсію займа, заемъ освобожденъ ихъ навсегда отъ всякихъ русскихъ налоговъ. На 500 мил.

фр.=187½ мил. руб. облигаціи должны были быть распредѣлены въ Россіи, остальная сумма 1.750 мил. фр.–заграницей, изъ коихъ 1.200 мил. фр.–во Франціи и 300 мил. фр. въ Англіи. Подписка была покрыта по 88 за 100, что явилось невѣроятно дешевымъ сравнительно съ одновременной расцѣнкой другихъ русскихъ займовъ и заставило броситься денежную публику пріобрѣтать заемъ, кстати сильно рекламированный прессой, въ надеждѣ на спекуляцію, такъ какъ биржа отмѣчала еще не размѣщенный и не выпущенный заемъ по 91—92. Естественно, что подписка, искусственно раздутая, превысила нарицательную сумму едва ли не во 100 разъ, подписчики даже мелкіе (до 50 облигацій) получили по разверсткѣ 1—2 облигаціи, крупные подписчики получили 2% со своего требованія. Счастливцы, получившіе заемъ, какъ и всегда бываетъ при спекуляціи, горько раскаивались впослѣдствіи въ своей опромѣтчивости: заемъ, выпущенный на громадную сумму, и уступленный банкирамъ всего по 80·2, естественно, упалъ въ цѣнѣ, а внутреннія событія въ Россіи, отсутствіе какого либо успокоенія даже и по созывѣ Думы, затѣмъ ея роспускъ, свеаборгскій бунтъ и т. д.,—все это уронило заемъ почти до его цѣны, данной банкирамъ, т. е. приблизительно до 80, но русское правительство (хотя и съ разсрочкой) получило въ свое распоряженіе 679 мил. руб. и могло хотя часть дефицита покрыть (не хватало 160 мил. руб.).

Извѣстное успокоеніе страны и во всякомъ случаѣ необычайно слабое реагированіе ея на роспускъ Думы въ связи съ полнымъ спокойствіемъ въ годовщину октябрьскихъ дней способствовало нѣкоторому упроченію цѣнъ на русскіе займы вообще: рента повысилась до 78½, а новый 5%-ый заемъ до 88 (при 93 для 5%-ыхъ внутреннихъ займовъ). Процентъ по новому займу для подписчиковъ опредѣлился въ 5,68%, что естественно давало сразу же тенденцію для пониженія ренты до 66—67. Государству заемъ, считая его въ рентной формѣ (первые 10¾ лѣтъ), будетъ обходиться даже въ 6,21%, а при срочномъ погашеніи (въ 39¼ лѣтъ) по нариц. цѣнѣ—въ 6,64%, что значительно хуже ликвидаціонныхъ (восточныхъ) займовъ послѣдней русско-турецкой войны (дѣйств. процентъ только 5,664 [1]). Заемъ, уступленный банкирамъ по 80½, естественно при паденіи нашихъ курсовъ сталъ сбываться по *всякимъ* цѣнамъ, лишь бы не ниже этого курса и лишь бы развязаться съ займомъ. Тѣмъ не менѣе съ разными колебаніями его цѣна въ ноябрѣ и декабрѣ 1906 г. держалась на уровнѣ 85—86 при цѣнѣ на ренту въ 73—74, хотя при правильномъ соотношеніи послѣднія цѣны не должны были бы быть

[1]) Выше стр. 1131.

выше 64—65. 5% о-ый заемъ 1906 г. завершаетъ циклъ займовъ, выпущенныхъ для покрытія расходовъ японской войны и ея ликвидаціи. Остальной дефицитъ бюджета 1906 года къ войнѣ уже отношенія не имѣетъ. Итакъ для войны были реализованы:

		Выручка	
1. 5%-ый заемъ 1904 г. . .	300.000.000 р.	282.000.000 р.	94%
2. 3,6%-ыя серіи	150.000.000 „	150.000.000 „	100
3. 4½%-ый заемъ 1905 г. .	231.500.000 „	209.462.250 „	90,5
4. 1-ый 5%-ый внутр. заемъ .	200.000.000 „	188.450.000 „	94,225
5. 2-ой 5%-ый „ „ .	200.000.000 „	190.400.000 „	95,2
6. Краткоср. 5 и 5½% обяз.	460.884.510 „	437.234.800 „	94,87
7. 5-%ый заемъ 1906 г. . .	843.750.000 „	679.218.750 „	80,5
Итого . . .	2.386.134.510 р.	2.136.765.800 р.	89,554

Если сюда добавить выручку по вѣчнымъ вкладамъ 1904—1906 гг. и по реализаціи 4%-ой ренты на 50 мил. руб. на основаніи Высочайшаго указа 1906 г. для покрытія расходовъ на продовольствіе голодающаго населенія (вопреки основному закону, въ силу котораго никакой заемъ безъ согласія Думы не можетъ быть реализованъ) и который былъ помѣщенъ въ фондъ сберегательныхъ кассъ по курсу 70 за 100, получимъ итогъ выпущенныхъ въ періодъ 1904—1906 г.г. займовъ въ общей суммѣ 2.442.291.617 р. съ выручкой въ 2.177.925.907 р. или 89,78% [1]).

Что касается до суммы военныхъ расходовъ, то:

1. По бюджету 1904 г. она составила всего		676.841.005 р.
2. » » 1905 г.		1.137.298.614 »
3. » » 1906 г. (ассигновано)		405.375.775 »
		2.219.515.394 р.

Такимъ образомъ изъ выручки по займамъ не хватило еще 41.589.487 р. для покрытія одних военныхъ расходовъ. Между тѣмъ сумма чрезвычайныхъ расходовъ вообще была въ 1904—1906 г.г. довольно велика независимо отъ военныхъ расходовъ, именно

		Изъ нихъ на жел. дороги
Въ 1904 г. . .	830.849.813 р.	145.756.838 р.
» 1905 г. . .	1.279.576.862 »	78.760.656 »

[1]) Рента 1906 г. . . . . 50.000.000 р. Выручка 35.000.000 р. 70%
Вклады 1904 » . . . . . 2.353.595 » 2.353.595 » 100
1905 » . . . . . 1.806.512 » 1.806.512 » 100
1906 » . . . . . 2.000.000 р. 2.000.000 р. 100
(по росписи 1906 г.)

		Изъ коихъ на жел. дороги
Въ 1906 г. . .	492.896.225 р.	42.365.250 р.
Итого . .	2.603.322.900 р.	266.882.744 р.

Болѣе 72 мил. было ассигновано для продовольствія голодающаго населенія и ассигновку эту пришлось увеличить на 15 мил. руб. по рѣшенію Госуд. Думы и на 35 мил. руб. по Высочайшему указу въ порядкѣ верховнаго управленія. Въ виду однако значительныхъ сокращеній въ расходахъ, остатковъ отъ прежнихъ смѣтъ, значительнаго превышенія обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами въ 1906 г. и крупной (381 мил. руб.) свободной наличности госуд. казначейства, имѣвшейся къ 1 янв. 1904 г., успѣшное заключеніе бюджета 1906 г., несмотря на тяжкій неурожай, возможно и безъ новыхъ займовъ, хотя погашеніе краткосрочныхъ обязательствъ явится задачей не изъ легкихъ. Необходимо добавить, что въ 1905 году послѣдовало значительное увеличеніе ряда налоговъ, именно 1) акциза на пиво и дрожжи, 2) акциза на нефтяные продукты и спички, 3) повышеніе цѣнъ на водочныя издѣлія, 4) гербового сбора, 5) наслѣдственныхъ пошлинъ, 6) налога на жалованья (вычеты въ несуществующій пенсіонный капиталъ), 7) повышеніе нѣкоторыхъ желѣзнодорожныхъ тарифовъ, 8) повышеніе нѣкоторыхъ таможен. тарифовъ (въ томъ числѣ обложена провозимая черезъ Архангельскъ сельдь), 9) подомоваго налога. Все это должно было отразиться (и дѣйствительно отразилось) на ростѣ госуд. доходовъ, хотя необходимо параллельно повышенію налоговъ отмѣтить и отмѣну выкупныхъ крестьянскихъ платежей съ 1906 г. на половину, а съ 1907 г.—окончательно, что даетъ пониженіе поступленій около 80—100 мил. руб. ежегодно, изъ коихъ на 1906 годъ падетъ до 40 мил. руб. Ростъ доходовъ отъ перечисленнаго выше повышенія налоговъ исчислялся министерствомъ финансовъ только въ 65 мил. руб. ежегодно. Во всякомъ случаѣ 1905 годъ, годъ разгара войны и революціи, все же окончившій довольно благополучно (конечный дефицитъ, ничѣмъ не покрытый, всего 186 мил. руб.) доказалъ колоссальную мощь русскихъ финансовъ, не смотря на всѣ допущенныя финансовымъ вѣдомствомъ и нашею администраціей вообще ошибки. Громадное пространство Россіи и ея естественныя богатства дали возможность относительно легко перенести такое бѣдствіе, какое трудно выдержать было бы другому государству. 1906 годъ въ этомъ отношеніи еще поучительнѣе, въ виду постигшаго около 30 губерній неслыханнаго неурожая и продолжающейся неослабно неурядицы, нисколько неупорядоченной даже созванной Думой. Самая валюта сохранилась въ неприкосновенности, хотя ошибокъ при поддержаніи ея, по обыкновенію, сдѣлано было не мало.

Итогъ нашихъ обязательствъ къ 1 янв. 1907 г. можетъ быть опредѣленъ въ такихъ цифрахъ:

Займы на общія надобности государства

Срочные	Безсрочные	Итого
3.021.549.119 р.	2.394.783.518 р.	5.416.332.637 р.

Желѣзнодорожные

Срочные	Безсрочные	Итого	Всего
2.296.218.960 р.	860.193.413 р.	3.156.412.373 р.	8.572.745.010 р.

Сюда надо однако добавить еще 18.616.370 р. долга удѣльному вѣдомству, отнынѣ ничѣмъ не компенсируемаго (за отмѣной выкупныхъ платежей), который по справедливости слѣдовало бы уже скинуть со счетовъ, такъ какъ платежи этому вѣдомству исчислялись по 5,6% интереса даже тогда, когда госуд. кредитъ расцѣнивался изъ $3^1/_2$—4%, и этотъ долгъ слѣдуетъ считать уже погашеннымъ. Состоялю еще долга князю Мингрельскому около 1.000.000 р. и долга дворцовому вѣдомству 1.831.908 р. Вся сумма госуд. долговъ опредѣляется, слѣдовательно, въ *8.594.193.288* р., изъ коихъ 3.156.412.373 р. долга желѣзнодорожнаго или 36,7% всего долга. Обезпеченіе впрочемъ и этого долга является довольно проблематическимъ въ послѣднее время: въ 1903 г. чистый доходъ казенной сѣти доходилъ до 146,1 мил. руб., а въ 1901 г. всего до 107,7 мил. р., въ 1905 г. (годъ правда, исключительный), только до 73,9 мил руб., платежи же по желѣзнодорожному долгу опредѣляются въ суммѣ свыше 135,5 мил. руб. Остальной долгъ уже почти не имѣетъ обезпеченія, такъ какъ выкупные долги за отмѣной выкупныхъ платежей потеряли спеціальный ресурсъ, долгъ дворянскаго банка сократился до 19.560.686 руб. (къ 1 января 1906 года[1]), долгъ Китая до 182.643.076 руб. Долгъ Турціи, исчислявшійся въ суммѣ до 232.198.059 р.[2]) дастъ ежегоднаго дохода не болѣе 3 мил. руб., слѣдовательно не можетъ быть опредѣленъ въ капиталѣ для компенсаціи нашего долга въ суммѣ болѣе 60 мил. руб. (изъ 5%), долги желѣзнодорож. обществъ (641.187.812 р.) являются почти безнадежными и не соотвѣтствуютъ уплатамъ не только по этимъ долгамъ, но и вообще уплатамъ отъ всѣхъ даже солидныхъ жел.-дорожн. обществъ, обязанныхъ дѣлиться съ государствомъ своими прибылями. Въ среднемъ за 5-лѣтіе 1901—1905 г.г. пришлось получить государству по прибылямъ дорогъ 2.640.580 р., по обязательнымъ ихъ платежамъ 10.885.882 руб. и съ своей стороны приплатить по гарантіи

---

[1]) Объясн. записка къ отчету Г. К. за 1905 г. стр. 73.

[2]) Отчетъ госуд. контр. 1905 г. стр. 775.

9.862.510 руб. [1]), остается 3.663.952 руб., капитализируя каковую сумму изъ 5%, получимъ 73.279.040 руб., что можетъ считаться изъ общей суммы государственныхъ займовъ обезпеченнымъ спеціальными платежами. Наконецъ государство имѣетъ прибыли отъ своихъ капиталовъ и банковыхъ операцій, на созданіе копхъ въ свое время производились спеціальные займы. Въ среднемъ этотъ доходъ за послѣднее пятилѣтіе составляетъ 17.555.210 р. (въ 1905 г. даже 23.622.113 руб.), въ капиталѣ изъ 5%—351.104.200 руб. Итакъ долгами, имѣющими спеціальное обезпеченіе, можно считать:

1.	Весь желѣзнодорожный долгъ . .	3.156.412.373 р.
2.	Военные займы	242.643.076 »
3.	Долгъ дворянскаго банка	49.560.686 »
4.	Общіе долги, обезпеченные платежами желѣзныхъ дорогъ	73.279.040 »
5.	Общіе долги, обезпеченные прибылями банковыми	351.104.200 »
	Итого . .	3.872.999.375 р.

Это уже составитъ 45,07% общей суммы государственнаго долга. Въ такомъ крупномъ размѣрѣ обезпеченіе долговъ встрѣчается вообще, какъ рѣдкое исключеніе. Только въ Пруссіи доходъ отъ казенныхъ желѣзныхъ дорогъ столь великъ, что *сполна* покрываетъ всѣ платежи по государственнымъ и общимъ желѣзнодорожнымъ займамъ. Изъ другихъ государствъ только *Венгрія* около 30% своего долга можетъ считать обезпеченнымъ чистымъ доходомъ казенныхъ желѣзныхъ дорогъ, Франція, Англія, Соединенные Штаты, Японія не имѣютъ спеціальнаго покрытія для своихъ долговъ. Такимъ образомъ даже послѣ войны и пережитой двухлѣтней революціи положеніе Россіи осталось еще достаточно удовлетворительнымъ въ смыслѣ ея задолженности и обезпеченности платежей. Сумма таковыхъ должна быть исчислена:

1.	По долгу, реализованному въ %-ыхъ бумагахъ и вѣчныхъ вкладахъ . .	380.398.367 р.
2.	По долгу удѣламъ	3.073.821 »
3.	» » разнымъ мѣстамъ и лицамъ.	230.000 »
4.	» » приплатъ по гарантіи по ассигновкѣ 1906 г.	5.812.917 »
5.	Расходы по госуд. долгамъ кредитной канцеляріи	909.153 »
	Итого. . .	390.314.258 р.

[1]) Въ 1905 г. положеніе государства на этотъ счетъ было очень благопріятно: приплатить пришлось всего 4.914.720 р., а получить: по прибылямъ 3.559.915 руб. и по обязательнымъ платежамъ 11.552.389 р.

въ каковой суммѣ въ 1906 г. около 22 мил. руб. — ассигновано на погашеніе. Къ общей суммѣ государственныхъ доходовъ (2.028 мил. руб.) по смѣтѣ 1906 года это составитъ уже 19,34%. Собственно проценты интереса по нашему долгу опредѣлялись лишь въ 359.701.213 р. (по смѣтѣ 1906 г. съ добавками по займамъ 1906 года), что къ суммѣ долга (8.594 милліоновъ руб.) составитъ 4,18%.

Изъ числа всѣхъ нашихъ займовъ на 5.180.540.610 р. оставалось 4%-хъ, или 63,8% всего долга, 5%-хъ было 1.796.007.033 р. или 20,8%, изъ остальнаго долга (въ сторонѣ оставляемъ долги разнымъ мѣстамъ и лицамъ и удѣльные, изъ коихъ первые — 5%-ые, а удѣльные — 5,6%-ые), 6%-ыхъ оставалось на 38.462.875 р., т. е. менѣе чѣмъ на 0,45%, 3,8%-аго долга 83.912.400 р. (менѣе 1%) и низкопроцентныхъ займовъ (3 — 3½ и 3,6%-ыхъ) 918.309.105 р. (10,7%); 4½-хъ займовъ было на 253.524.456 р. (2,9%). Въ иностранной валютѣ изъ этихъ займовъ выпущено на 4.714 мил. руб. Если считать, что изъ 1.117 мил. руб. гарантированныхъ жел. дор. займовъ къ 1907 году до 600 мил. руб. выпущено также въ иностранной валютѣ, то до 5.300 мил. руб. нашего долга слѣдуетъ считать размѣщеннымъ заграницей. Госуд. контроль исчисляетъ эту сумму въ гораздо меньшемъ размѣрѣ, ибо *всѣ* займы, реализованные заграницей съ 1898 г., онъ считаетъ выпущенными въ *русской* валютѣ, но это *невѣрно*, такъ какъ займы выпускались въ валютѣ *иностранной* (преимущественно во франкахъ или маркахъ) и только съ указаніемъ законнаго паритета на русскую валюту, какъ впрочемъ одновременно и на валюты французскую, англійскую, германскую, голландскую, а иногда еще американскую, датскую и австрійскую, часть этихъ займовъ, конечно, размѣщена и въ Россіи, но небольшая. Однако, принявъ во вниманіе, что и *внутренніе займы* помѣщаются заграницей, приходится признать, что не менѣе 5000 мил. нашихъ государственныхъ и государствомъ гарантированныхъ обязательствъ находится заграницей, и — увы — не менѣе одной пятой части ихъ оплачивается *нами* процентами. Въ общемъ мы платимъ 200 мил. руб. (кромѣ платежей по *частнымъ* займамъ) ежегодно приходится платить заграницу по займамъ, тамъ размѣщеннымъ, и эта дань, *единственная въ мірѣ по своей величинѣ* чрезвычайно давитъ на нашъ разсчетный балансъ, дѣлая валюту крайне неустойчивой. Но и вообще платежи наши по долгамъ очень велики сравнительно съ другими государствами; и мы теперь побиваемъ міровой рекордъ въ количествѣ нашихъ ежегодныхъ платежей по системѣ кредита, какъ видно изъ слѣдующей таблички (относящейся для иностр. государствъ къ 1905 — 1906 г.г. и со взятіемъ всего ихъ расхода по системѣ кредита, какъ и въ Россіи).

	Сумма долга.	Расходъ по системѣ. кред.	Сумма обык. дох.	% отношъ къ дох.
Россія	8.894 м. р.	390 м. р.	2.028	19,34
Франція	11.310 »	359 »	1.358	30,96
Англія	7.154 »	255 »	1.356	18,81
Австро-Венгрія . .	5.498 »	243 »	1.118	21,71
Италія	4.676 »	215 »	712	30,19
Пруссія	3.344 »	136 »	1.258	10,78
Японія [1])	2.230 »	112 »	375	30,00
Германія	1.691 »	53 »	1.025	5,17
С.-Штаты	1.734 »	47 »	1.355	3,47

Изъ этихъ данныхъ видно, какое громадное бремя лежитъ на Россіи. По суммѣ долга — второе въ мірѣ, по платежамъ — первое. Но необходимо принять во вниманіе отношеніе платежей къ бюджету. Здѣсь уже Россія стоитъ на *пятомъ* мѣстѣ и почти рядомъ съ Англіей, а, если вспомнить, что до 45% русскаго долга носитъ *спеціальный* характеръ, благодаря чему имѣются особые рессурсы на его покрытіе, то положеніе Россіи выступитъ еще въ болѣе благопріятномъ свѣтѣ. Со временемъ возможна будетъ конверсія 5%-ыхъ и даже 4%-ыхъ займовъ въ 3%-ые, а это дало бы уже экономію въ суммѣ около 120 мил. руб. ежегодно. Что это не фантазія, показываетъ опытъ Италіи, которая въ 1906 году произвела конверсію своей 5%-ой ренты въ $3^1/_2$-$^3/_4$%-ную на сумму свыше 8.000 мил. лиръ (3.000 мил. рублей) съ блестящимъ успѣхомъ и безъ всякихъ затратъ, между тѣмъ еще недавно Италія считалась страною некредитоспособной, а финансы ея, равно какъ и валюта, находились въ полномъ разстройствѣ. Талантливые итальянскіе финансисты сумѣли, благодаря трудолюбію и бережливости населенія и своему искусству, привести эти финансы и валюту въ блестящее состояніе. Россія гораздо больше и гораздо богаче Италіи, естественно и для Россіи ожидать по крайней мѣрѣ не худшаго будущаго.

Какъ же добиться этого свѣтлаго будущаго? Отвѣтъ одинъ: подъемомъ производительныхъ силъ страны, который возможенъ путемъ проведенія ряда экономическихъ и общественныхъ реформъ на началахъ просвѣщенія широкихъ народныхъ массъ и созданія условій для примѣненія этими массами къ дѣлу своего труда.

Россія — страна земледѣльческая, занимающая огромныя еще незаселенныя пространства, частью вовсе не обрабатываемыя, частью обрабатываемыя примитивнымъ способомъ. Пространства эти необходимо заселить и обработать, а для этого нужно сдѣлать ихъ *до-*

[1]) Цифра японскаго долга по «Вѣсти. фин.» 1906 г. № 29, стр. 81. Для остальныхъ государствъ по Statesman's year-book 1906 и Готскому альманаху 1906

ступными для населенія, *приспособить* ихъ къ обработкѣ и дать населенію *средства* обрабатывать и новыя пространства и тѣ, которыя уже заняты, надлежащимъ образомъ. Государство, слѣдовательно, должно взять на себя задачу: 1) сооруженія ряда рельсовыхъ и шоссейныхъ путей, какъ внутри страны, такъ и на окраинахъ, колоніальнаго характера, 2) устройства школъ общихъ и спеціальныхъ, такъ какъ безъ образованія немыслимо добиться серьезныхъ результатовъ въ дѣлѣ культурной обработки земли, 3) организаціи *кредита* какъ въ интересахъ переселенія, такъ и въ интересахъ сельскаго хозяйства вообще. Это главное, остальное можно предоставить иниціативѣ населенія.

Откуда взять средства для сооруженія путей, школъ, для организаціи сельскохозяйственнаго и переселенческаго кредита? Естественно путемъ привлеченія капиталовъ, гдѣ они есть, изъ Россіи или изъ-заграницы,— безразлично, путемъ поощренія частной инициативы или съ помощью государства — безразлично. По нашимъ условіямъ, при нашей инертности вмѣшательство государства окажется, конечно, необходимымъ, безъ проведенія *принциповъ государственнаго соціализма* мы не обойдемся. Намъ много разъ въ другомъ мѣстѣ приходилось указывать, въ какихъ магистраляхъ рельсовыхъ путей мы нуждаемся. Часть ихъ имѣетъ столько же стратегическое, сколько и экономическое значеніе: оборона отъ желтой опасности возможна будетъ только тогда, когда наши пограничныя области, нынѣ пустынныя, будутъ заселены, а безъ проведенія рельсовыхъ путей это немыслимо. Линія Сѣверо-Сибирская, Южно-Сибирская, Амурская, вторая колея нынѣшней Сибирской дороги, линія въ Средней Азіи къ Восточному Туркестану и къ Монголіи, какъ равно Черноморская съ продолженіемъ ея, быть можетъ, въ Персіи для соединенія съ англійскими индійскими дорогами, настоятельно необходимы. Ихъ протяженіе не менѣе 20000—25000 вер., что при экономной постройкѣ потребуетъ однако не болѣе 1000—1500 мил. рублей. Если принять во вниманіе, что мы сейчасъ страдаемъ отъ недостатка и хлопка, и шерсти, и шелка, и кожъ, и соли, и воску, и изъ-заграницы этихъ продуктовъ ежегодно получаемъ на 150 мил. руб., а области, которыя должны прорѣзать новые рельсовые пути, именно пригодны для хлопководства и скотоводства, то ясно, что затрата на желѣзныя дороги окупится съ избыткомъ, даже если къ этой затратѣ добавить извѣстныя суммы на орошеніе, осушеніе, освобожденіе отъ тайги и т. д. прорѣзываемыхъ площадей. Имѣются и сейчасъ частные предприниматели, готовые взять сооруженіе нѣкоторыхъ изъ означенныхъ линій на свой счетъ и безъ казенной гарантіи, но на условіи отвода вдоль стро-

ющихся линій (по примѣру Америки) въ собственность строителей извѣстной территоріи. У насъ противъ этого особенно возражаютъ, но забываютъ, что при сохраненіи государствомъ своего суверенитета въ сферѣ обложенія собственность сама по себѣ ничего не стоитъ, ибо государство располагаетъ и налогомъ поземельнымъ и промысловымъ, и подоходнымъ, и наслѣдственнымъ, и на конъюнктуральную прибыль. Слѣдовательно, опасность при полученіи какой-либо жел. дор. компаніей извѣстнаго количества земли всецѣло лежала бы на компаніи, а не на государствѣ. Напротивъ, если бы дѣйствительно нашлись частные предприниматели они попутно организовали бы *переселеніе* на свой счетъ на свои земли, тогда какъ при постройкѣ линій государствомъ для организаціи переселеній прійдется основать спеціальный *переселенческій банкъ*. Попутно съ переселеніемъ частныя компаніи вынуждены были бы организовать разработку имѣющихся вдоль сооружаемыхъ линій горныхъ богатствъ, развитіе хлопководства и т. д. Иначе государству прійдется озаботиться созданіемъ *промышленнаго банка*, спеціально для финансированія необходимыхъ предпріятій, вести которыя лично государство, конечно, не можетъ.

Широкая постановка переселенческаго дѣла въ Россіи имѣетъ особое значеніе, какъ въ странѣ, гдѣ еще населеніе привычно къ экстенсивной системѣ обработки земли, для чего въ Европейскихъ областяхъ уже нѣтъ болѣе мѣста. Конкурируя на хлѣбныхъ рынкахъ именно со странами экстенсивной культуры, Россія не можетъ *повсемѣстно* перейти къ сельскохозяйственной промышленности и интенсивной обработкѣ земли. Отсюда жалобы на малоземелье при обиліи земли, на Западѣ неслыханномъ. Разрѣдивъ населеніе внутри Европейской Россіи и отправивъ на Востокъ элементы, наименѣе склонные къ интенсивной культурѣ, возможно было бы сдѣлать серьезный шагъ и къ пріученію нашего крестьянства къ культурной обработкѣ почвы. Здѣсь, именно, нужны школы и пути сообщенія (для устраненія распутицы, столь мѣшающей разселенію крестьянъ на хутора, а отчасти и для созданія постоянныхъ общественныхъ работъ на мѣстахъ, въ интересахъ устраненія праздныхъ, безработныхъ элементовъ, столь опасныхъ особенно въ деревнѣ). Но эта сторона госуд. расходовъ, даже если считать ее ежегодно въ суммѣ до 200 мил. руб. (100 мил. р. на школы и 100 мил. р. на шоссе), не представляется намъ опасной для госуд. финансовъ. Здѣсь не потребуется даже займовъ, ибо израсходованныя суммы *цѣликомъ* останутся среди массы рабочаго населенія, въ оборотѣ внутри страны и будутъ способствовать въ такомъ же почти объемѣ росту государственныхъ доходовъ. Но главнымъ толчкомъ для перехода *всего*

населенія къ интенсивной обработкѣ земли должны послужить: устройство широкопоставленнаго *сельскохозяйственнаго банка* и организація *обязательнаго государственнаго страхованія посѣвовъ отъ неурожая*. Крестьянство наше до того бѣдно, что какъ бы оно ни сознавало полезность интенсивной обработки земли, у него для этой обработки не найдется средствъ. Нужны и меліоративныя работы (борьба съ оврагами, песками, болотами), нуженъ рабочій скотъ, земледѣльческія орудія, необходимо размежеваться съ сосѣдями, надо прикупить землю и т. д. Безъ кредита здѣсь ничего сдѣлать нельзя. Существующій *крестьянскій* банкъ, конечно, можетъ оказать помощь въ дѣлѣ пріобрѣтенія земли крестьянами. Съ 1883 г. по 1905 годъ пріобрѣтено имъ было для крестьянъ 7.879.205 дес. земли, но манифесту 3 ноября 1905 г. операція эта была расширена, и банкъ сталъ помимо помощи крестьянамъ при покупкѣ ими земли, скупать земли самъ для разбивки на участки и перепродажи крестьянамъ хуторянамъ. Цѣль—насажденіе у насъ мелкаго индивидуальнаго крестьянскаго землевладѣнія. Такъ земли съ 3 ноября 1905 г. по 1 ноября 1906 года было предположено купить 2.456.105 дес. [1]) на 294.866.033 р., да кромѣ того крестьянамъ разрѣшено въ ссуду 81.584.172 руб. для пріобрѣтенія 636.803 дес. Куплено въ то же время болѣе 830.459 дес. за 102.921.797 руб., т. е. по 124 р. за дес. Крестьяне купили 534.689 дес. за 60.304.750 р. по 113 р. за дес. [2]). Такая дѣятельность поспѣ пока дезорганизованный характеръ, чисто случайный, въ зависимости отъ предложеній частныхъ землевладѣльцевъ и въ значительной мѣрѣ прямо направлена на истребленіе культурныхъ хозяйствъ, которыхъ у насъ и безъ того немного, особенно послѣ погромовъ 1905—1906 г.г. Кромѣ того скупаются преимущественно земли, въ тѣхъ мѣстностяхъ, гдѣ населеніе вполнѣ достаточно обезпечено землею, именно въ Поволожьѣ, Донской области и Новороссіи. Крестьянскій банкъ необходимо поставить въ вѣдѣніе землеустроительнаго вѣдомства и дѣятельность его въ зависимость отъ работъ землеустроительныхъ комиссій. *Дворянскій* банкъ [3]) — для упрощенія дѣла—слѣдуетъ слить съ *крестьянскимъ* и возложить на

---

[1]) Заявленій сдѣлано о продажѣ до *9 милліоновъ десятинъ земли*.

[2]) Торг.-пром. газета 1906 г. № 261. По балансу банка на 1 ноября 1906 г. числилось выпущенныхъ имъ по покупкѣ имѣній: 1) 6%-ыхъ обязательствъ на 19.161.548 р. 2) 5%-ыхъ листовъ на 18.060.550 р. и 3) 4½%-хъ на 53.970.000 р. Кромѣ того переведено долговъ земельнымъ банкамъ на 17.555.264 р., 4%-ыхъ листовъ числилось на 441.428.400 р.

[3]) Двор. банкъ на 1 октябр. 1906 г. имѣлъ выданныхъ ссудъ на 741.488.844 р. (изъ коихъ листами на 6.978.260 р.), при чемъ выпускъ его закладныхъ листовъ опредѣлялся въ 675.504.400 р., изъ коихъ выигрышныхъ на 60.760.000 р., 3½%-ыхъ на 433.418.900 р., 4%-хъ на 174.588.300 р. и 5%-хъ на 6.737.200 р.

него задачу выдачи долгосрочныхъ мелiоративныхъ ссудъ, равно льготныхъ ссудъ на возстановленіе разрушенныхъ культурныхъ хозяйствъ, что имѣетъ важное общегосударственное значеніе. Однако двухъ этихъ банковъ совершенно недостаточно, такъ какъ они не могутъ заняться выдачей *краткосрочныхъ* сельскохозяйственныхъ ссудъ, столь у насъ необходимыхъ. Ожидать введенія повсемѣстно кредитныхъ частныхъ учрежденій, какъ намъ уже неоднократно приходилось говорить, совершенно безполезно, да и путь это чрезмѣрно долгій. Крупный центральный сельскохозяйственный банкъ съ отдѣленіями на мѣстахъ[1]) послужилъ бы отправной точкой и для созданія частныхъ обществъ мелкаго взаимнаго кредита на мѣстахъ, какъ равно и земскихъ кассъ. Выдавая ссуды крестьянамъ, банкъ далъ бы имъ возможность перейти къ интенсивной системѣ обработки земли. Кромѣ того банкъ могъ бы заняться черезъ своихъ агентовъ и черезъ отдѣленія выдачей ссудъ подъ хлѣбъ и другіе продукты и взятіемъ на себя комиссіи по продажѣ этихъ продуктовъ на заграничныхъ рынкахъ. Это оздоровило бы цѣны и устранило то ненормальное явленіе, которое, напр., наблюдалось во второй половинѣ 1906 года, что при полномъ неурожаѣ въ Россіи цѣны въ нашихъ портахъ на вывозимый хлѣбъ стояли значительно ниже, чѣмъ въ американскихъ портахъ, хотя въ Америкѣ былъ баснословный урожай, и этого мало: въ то время, какъ цѣны на нашъ хлѣбъ шли *на пониженіе*, американскій хлѣбъ *повышался* въ цѣнѣ, другими словами американцы утилизировали нашъ неурожай! Вотъ что значитъ организація и дезорганизація хлѣбной торговли. При хорошо поставленномъ кредитѣ и организаціи спеціальнымъ банкомъ хлѣбной торговли подобное нынѣшнему явленію у насъ было бы болѣе невозможнымъ.

Заставить однако нашихъ инертныхъ хозяевъ, особенно крестьянъ перейти къ интенсивной обработкѣ земли при самыхъ лучшихъ условіяхъ, при самой лучшей постановкѣ сельскохозяйственнаго кредита, будетъ задачей совершенно невыполнимой, если не изобрѣсти особаго средства, которое, *заставило* бы наше сельское хозяйство ступить на новый путь. Дѣло въ томъ, что нашъ континентальный климатъ и полная при немъ зависимость урожаевъ отъ количества и своевременности выпавшихъ осадковъ, дѣлаютъ часто всѣ наилучшія условія и начинанія въ области культурной обработки земли безцѣльными: можно получить прекрасный урожай безъ всякой культурной обработки земли, но при условіи своевременныхъ осадковъ, и можно не получить *ничего* при самой лучшей обработкѣ земли, если условія метеорологическія были небла-

[1]) Проектъ такого банка въ свое время нами отпечатанъ. Подробности сельскохозяйственной реформы см. также въ нашей книгѣ «Аграрный вопросъ».

пріятны. Поэтому мы считаемъ единственнымъ средствомъ заставить перейти сельскихъ хозяевъ къ улучшеннымъ пріемамъ обработки почвы *организацію обязательнаго страхованія урожаевъ* по особой системѣ въ зависимости именно отъ характера обработки земли. Подробности разработаны нами въ другомъ мѣстѣ, но не можемъ не повторить, что для Россіи—это задача первостепенной важности, важнѣйшая ея *соціальная* задача въ интересахъ экономическаго развитія населенія и обезпеченія его труда, гораздо болѣе важная, нежели страхованіе рабочихъ,—вторая соціальная задача, которая намъ предстоитъ подобно Германіи. И то и другое страхованіе должно быть государственнымъ и можетъ быть сосредоточено при государственныхъ сберегательныхъ кассахъ, которыя должны быть реформированы, получить самостоятельность и дальнѣйшее развитіе. При помощи сберегательныхъ кассъ, которымъ должно быть предоставлено право пріобрѣтать облигаціи новыхъ банковъ (переселенческаго и сельскохозяйственнаго) облегчается производство всѣхъ новыхъ кредитныхъ операцій. Что кассы жизненное и *устойчивое* явленіе показываетъ опытъ послѣднихъ годовъ. Въ 1901 г., не смотря на войну, количество вкладовъ возросло съ 1.022,4 мил. р., въ 1903 г. до 1,105,7 мил. р., т. е. на 83.3 мил. р. (8,15%). Въ 1905 г.—годъ революціи—это количество уменьшилось всего на 17 мил. руб. (4,25%), но уже съ 1906 г. (до октября) снова увеличилось почти на 150 мил. руб. (15,1%). Ежегодная сумма прироста въ кассахъ должна быть опредѣлена приблизительно въ 100—150 мил. руб. (въ 1903 г. она доходила до 102 мил. руб.),—что вполнѣ достаточно для развитія въ широкихъ размѣрахъ сельскохозяйственнаго кредита. Съ ростомъ населенія и его благосостоянія сумма эта должна, непремѣнно значительно возрасти. Сравнительно съ заграничными сберегательными кассами сумма сбереженій нашихъ не представляется вовсе незначительной. Такъ въ англійскихъ почтовыхъ кассахъ и сберегательныхъ банкахъ числилось въ концѣ 1904 года вкладовъ всего на 1.897,30 мил. руб. (200,62 мил. £), во Франціи 1.747,69 мил. р. (4660,6 мил. фр.), въ Пруссіи 3.593,76 мил. р. (7761,93 мил. мар.), въ Австро-Венгріи 3.046,78 мил. р. (7.738,84 мил. кронъ), въ С.-Штатахъ 5.947,25 мил. руб. (3,060.18 мил. дол.). Ясно, что по своимъ сбереженіямъ Россія стоитъ на послѣднемъ мѣстѣ среди здѣсь перечисленныхъ государствъ, хотя по числу населенія всѣ ихъ значительно превосходитъ. Но при развитіи народнаго благосостоянія и улучшеніи дѣятельности самихъ кассъ возможно и у насъ, очевидно разсчитывать на большой ростъ сбереженій и, слѣдовательно, на помѣщеніе ихъ въ производительные государственные займы, такъ какъ

и ростъ вкладовъ въ иностранныя кассы—явленіе лишь новѣйшаго времени. 30 мая 1905 г. Высочайше утверждено положеніе о страхованіи доходовъ и капиталовъ при сберегательныхъ кассахъ. Съ 15 февр. 1906 г. операціи [1]) эти открыты,—и этимъ и сдѣланъ еще шагъ въ развитіи дѣятельности кассъ. Далѣе по проэкту намѣчено организовать при сберегательныхъ кассахъ и страхованіе рабочихъ.

Изъ числа этихъ производительныхъ займовъ, кромѣ займовъ для упорядоченія госуд. банка (о чемъ мы уже говорили выше), для учрежденія новыхъ банковъ и развитія дѣятельности существующихъ казенныхъ ипотечныхъ банковъ, кромѣ сооруженія рельсовыхъ путей, потребуются по нашему мнѣнію спеціальные займы для *облѣсенія* нашихъ сыпучихъ песковъ, *орошенія* средне-азіатскихъ степей, *осушенія* сибирскихъ тундръ и болотъ и для упорядоченія казеннаго *лѣсного* хозяйства. Займы не потребуются въ такомъ громадномъ количествѣ, какъ это можетъ показаться съ перваго взгляда. Напомнимъ, что облѣсеніе песковъ на десятину считается менѣе 20 руб., что даже при 5 мил. десятинъ дастъ всего цифру въ 100 мил. руб., но надо же принять во вниманіе, что будутъ со временемъ стоить насажденные лѣса! Казенная лѣсная площадь даетъ теперь ежегодно до 50 мил. руб. чистаго дохода, между тѣмъ она разрабатывается примитивно, и большая часть лѣсовъ не только не разрабатывается за неимѣніемъ средствъ, но даже не описана, не обслѣдована, спросъ же на лѣсъ и внутри страны и заграницу растетъ, растутъ и цѣны, здѣсь доходъ казны можетъ быть легко удвоенъ, если не учетверенъ, затрата же на организацію разработки и устройство лѣсовъ—сравнительно ничтожна, едва ли превзойдетъ единовременную сумму въ 100 мил. руб., т. е. затрату ежегодно изъ средствъ госуд. бюджета (на оплату спеціальнаго займа) около 6 мил. руб. Но необходимо принять во вниманіе, что государство должно на себя взять охрану и *частныхъ* лѣсовъ, иначе климату Россіи грозитъ дальнѣйшее ухудшеніе. Полицейскими мѣрами здѣсь ничего сдѣлать нельзя, это палліативъ; необходимъ *выкупъ* частныхъ лѣсовъ въ казну, что особенно облегчается теперь при окончательной ликвидаціи помѣщичьяго хозяйства: крестьяне могутъ лѣсъ только истребить. Выкупъ потребуетъ большихъ суммъ, но платить придется процентными бумагами, безъ обращенія къ открытому рынку, и здѣсь правильное лѣсное хозяйство (въ виду роста цѣнъ на лѣсные продукты) сразу же дастъ съ избыткомъ средства на оплату выпущенныхъ бумагъ. Орошеніе степной области, пригодной для хлопководства,

---

[1]) См. *Вѣстникъ финансовъ* за 1906 г. № 10.

въ виду общаго хлопковаго голода, имѣетъ міровое значеніе, а не для одной Россіи. Для этой цѣли заграничные рынки дадутъ денегъ въ какомъ угодно количествѣ: и государству непосредственно и спеціально какому-либо *хлопковому банку* или хлопковой компаніи. Осушеніе болотъ, нивеллировка мѣстности, приведеніе въ порядокъ тундровыхъ пространствъ въ Сибири—все это работы, направляемыя къ организаціи—на широкихъ началахъ—*переселенческаго движенія*. Изысканіе для этой цѣли денегъ—вопросъ самого существованія Россіи, какъ великой державы, ибо оборона на Востокѣ безъ широкаго потока переселенцевъ—вещь немыслимая, какъ прекращеніе роста производства продуктовъ экстензивной культуры (для вывоза) означало бы экономическое банкротство Россіи, страны сильно задолженной заграницѣ. Въ крайнемъ случаѣ займы для этой цѣли необходимо производить даже на внѣшнемъ рынкѣ, безъ чего впрочемъ трудно будетъ обойтись хотя бы и для сохраненія въ порядкѣ валюты, пока производительныя силы страны настолько не возрастутъ, что позволятъ обходиться безъ иностраннаго золота, въ виду наклоненія расчетнаго баланса въ нашу пользу.

Здѣсь придется, такъ сказать, вышибать клинъ клинъ, лѣчиться тѣмъ же лѣкарствомъ, отъ котораго заболѣли, т. е. прибѣгнуть къ внѣшнимъ займамъ съ тѣмъ, чтобы развивъ съ ихъ помощью производительныя силы страны, постепенно погасить новые и старые внѣшніе займы (какъ это сдѣлано Америкой, а теперь дѣлается въ Австріи и Италіи) и избавиться отъ петли заграничнаго долга. Но чтобы добиться возможности заключенія новыхъ необходимыхъ для поднятія благосостоянія государства внѣшнихъ займовъ, необходимы: 1) созданіе внутренняго правопорядка въ странѣ, 2) правильная внѣшняя политика, 3) сохраненіе въ порядкѣ валюты. Первая задача достигается прекращеніемъ постигшей Россію смуты, введеніемъ правильнаго конституціоннаго образа правленія съ водвореніемъ въ странѣ началъ законности и проведенія ряда необходимыхъ соціальныхъ реформъ. Вторая задача—возможна лишь при сознаніи нашей исторической миссіи, отнюдь не состоящей въ агрессивномъ движеніи на Западъ или къ Босфору (гдѣ намъ нечего искать), а лишь въ культурной роли въ пустынныхъ или населенныхъ полудикими народностями степяхъ Средней Азіи и укрѣпленіи на берегахъ Тихаго океана съ полученіемъ свободнаго выхода къ океану Индійскому. Для этого не нужно никакихъ завоевательныхъ войнъ, но лишь союзныя отношенія съ Персіей и дружескія отношенія съ Китаемъ и Японіей, съ которой намъ нечего дѣлить, ибо сферы нашихъ вліяній—разныя и преслѣдуемыя цѣли разныя. Естественная граница съ Китаемъ, обезпеченная отъ вторженія и пустынныя области для избытка нашего населенія—вотъ что нужно Россіи, рынокъ для сбыта продуктовъ своей обра-

батывающей промышленности—Японіи. Нападеніе на Россію Китая или Японіи всегда возможны, и мы должны быть всегда готовы къ къ войнѣ съ этими державами, если хотимъ съ ними мира, но готовыми мы можемъ быть только по сооруженіи азіатскихъ магистралей и заселеніи нашихъ окраинъ, граничащихъ съ Китаемъ. Никакія затраты въ этомъ направленіи не могутъ быть, признаны непроизводительными и безплодными. И каждый грошъ экономіи создаетъ здѣсь сотни рублей расхода въ будущемъ.

Естественно, что Россіи нужны союзы. Экономическій наиболѣе цѣлесообразный союзъ для Россіи—*съ Англіей*, какъ главнымъ рынкомъ для нашихъ товаровъ, какъ капиталистомъ, могущимъ всего дешевле доставить намъ необходимые капиталы, какъ державой обладающей наибольшимъ и наилучшимъ торговымъ флотомъ, полезнымъ и для насъ въ виду необходимости за отсутствіемъ своего флота перевозки нашихъ товаровъ, наконецъ намъ нуженъ поставщикъ тѣхъ товаровъ, въ которыхъ мы нуждаемся. Таково же наше отношеніе и къ теперь уже союзной Франціи. Столкновеніе нашихъ политическихъ интересовъ съ Англіей не болѣе, какъ плодъ досужей фантазіи изъ области страха за участь Индіи. Россія и такъ разсыроплена инородческимъ элементомъ, чтобы думать о завоеваніи новыхъ странъ, да еще густо заселенныхъ. Англія ищетъ рынка для сбыта продуктовъ своей обрабатывающей промышленности, Россія — выхода для своего избыточествующаго населенія, для расширенія области своей экстенсивной культуры. Даже въ Персіи наши интересы не сталкиваются, ибо Россія не ищетъ завоеванія этой страны, а лишь союза съ нею, торговыхъ отношеній, выхода къ океану (конечно, коммерческаго,—и не сейчасъ, главное, нужнаго), для чего не требуется никакихъ завоеваній. Англія интересуется Персіей какъ небольшимъ рынкомъ для своихъ товаровъ. Еще менѣе сталкиваются наши интересы съ Японіей, которой въ будущемъ предстоитъ борьба съ Китаемъ, а не съ Россіей. Японцы до сихъ поръ не доказали ни въ какой степени своихъ колонизаторскихъ способностей, они—эксплоататоры, какъ и англичане, но для эксплоатаціи нужны заселенныя территоріи, а не пустынныя, слѣдовательно Корея, Ю.-Манчжурія, Китай, но не С.-Манчжурія, не Монголія, не В.-Туркестанъ, не Приморская область, не Приамурье. Нашими рыбными богатствами японцы будутъ интересоваться, можетъ быть, золотыми розсыпями, но разработка естественныхъ богатствъ вообще должна быть свободна. Суверенитетъ государства не въ воспрещеніи этой разработки, а въ правѣ обложенія промышленниковъ. Здѣсь не о чемъ спорить съ Японіей, и союзъ съ этой державой былъ бы достаточно цѣлесообразенъ, тѣмъ болѣе дружба съ нею. Но су-

ществу мы не думаемъ, чтобы Россія вообще должна была бы сталкиваться съ другими государствами, со своими сосѣдями? Что кромѣ мира, можно рекомендовать въ нашихъ отношеніяхъ съ Китаемъ, съ Германіей, Австро-Венгріей? Острота отношеній въ Монголіи и С.-Манчжуріи исчезнетъ съ проведеніемъ необходимыхъ рельсовыхъ путей на русской территоріи, а затѣмъ вопросъ рѣшится колонизаторскими способностями русскихъ или китайцевъ, это дѣло *отдаленнаго* будущаго во всякомъ случаѣ. Съ западными сосѣдями возможно столкновеніе изъ за турецкаго наслѣдства. Мы этого вопроса здѣсь касаться не будемъ, но предпочли бы, чтобъ это «столкновеніе» уладилось полюбовно, да и не слишкомъ совѣтуемъ разсчитывать на это «наслѣдство». Турція еще вполнѣ жизнеспособное государство, особенно въ Малой Азіи; даже еслибы изъ Балканскаго полуострова и пришлось туркамъ удалиться, то тогда Россіи важно было бы за собою обезпечить лишь Босфоръ, т. е. защиту входа въ Черное море, и изъ за этого навряд ли могли-бы вспыхнуть войны. Словомъ, для Россіи долженъ наступить *мирный періодъ*, если его наше правительство своими неумѣлыми дѣйствіями не испортитъ. Но надо помнить, что безъ грозной вооруженной силы никто не будетъ насъ уважать и цѣнить, какъ союзника. Слабость всегда приманка для силы, и войны преимущественно возникаютъ отъ того, что нападающій увѣренъ въ слабости противника. Смѣшно истощать силы и средства на созданіе наступательнаго флота, который намъ ни на что не нуженъ и которымъ намъ не подъ силу тягаться съ великими морскими державами, но реорганизація великолѣпной *народной* арміи необходима, хотя бы это и дорого стоило: армія обезпечиваетъ миръ.

Мы ничего не говоримъ объ обрабатывающей промышленности. Ея развитіе настоятельно необходимо, — это ясно. Поэтому, мы стоимъ за таможенное покровительство нашей промышленности въ тѣхъ ея отрасляхъ, которыя имѣютъ естественныя условія для своего развитія, стоимъ за улучшеніе этихъ условій, за обезпеченіе фабрикъ сырымъ матеріаломъ, за снабженіе промышленности кредитомъ при помощи особаго *промышленнаго банка*, созданнаго съ помощью государства. Мы стоимъ за такую постановку обрабатывающей промышленности, при которой рабочему было бы обезпечено участіе въ ея прибыляхъ и были бы приняты мѣры къ устраненію антагонизма между рабочими и капиталистами. Помимо страхованія рабочихъ, фабричнаго законодательства (нормировка рабочаго времени и труда), примирительныхъ камеръ, трудовыхъ бюро и т. д., мы стоимъ за организацію страхованія отъ безработицы, за устройство общественныхъ работъ, за законъ объ уча-

стіи рабочихъ въ прибыляхъ подобно послѣднему французскому проекту (раздѣлъ свыше 6% прибыли въ пропорціональномъ отношеніи между прибылью и заработной платой даннаго предпріятія), за широкую организацію рабочихъ союзовъ по типу англійскихъ. При условіи таможеннаго государственнаго покровительства промышленности правительство въ правѣ предъявлять къ ней нѣсколько иныя требованія, нежели тамъ, гдѣ этого покровительства нѣтъ.

Въ области податной политики должны царить соціальные принципы: т. е. прогрессія въ обложеніи, конфискація ренты въ широкомъ смыслѣ слова (конъюнктуральной прибыли), освобожденіе отъ налога мелкихъ доходовъ, умѣренность въ обложеніи предметовъ потребленія полезныхъ, отказъ отъ обложенія предметовъ первой необходимости, огосударствленіе или муниципализація предпріятій, имѣющихъ общественное значеніе [1]),—расходный бюджетъ въ интересахъ поднятія уровня образованія и благосостоянія широкихъ народныхъ массъ. Уравненіе экономическихъ правъ, ограниченіе частнаго производства и частной собственности—не въ насильственномъ ниспроверженіи существующаго строя, а единственно въ правильной *финансовой политикѣ*, строющейся, какъ извѣстно, на соціальномъ принципѣ *принужденія*, а не на частно-хозяйственномъ—*свободѣ личности и конкуренціи*. Правильное проведеніе соціальныхъ принциповъ должно устранить охватившую общество тревогу и поставить его на путь быстраго и мирнаго развитія. Съ насиліемъ, съ терроромъ пора кончать.

Вообще не слѣдуетъ слишкомъ мрачно смотрѣть на наше будущее. Изъ настоящаго изслѣдованія видно, что Россія переживала моменты и тяжелѣе переживаемаго въ настоящее время (1906) и выходила благополучно изъ испытаній и бѣдъ. Финансы наши не разъ были въ критическомъ положеніи, не разъ колебался кредитъ, бывали моменты, что наши деньги теряли свыше 80% своей цѣны, что ни одного займа нельзя было заключить ни на какихъ условіяхъ, не на что было производить необходимѣйшія реформы, не

---

[1]) Особое вниманіе придется обратить на упорядоченіе почтоваго и желѣзнодорожнаго дѣла, ибо оно поставлено невозможно плохо. Почта находится въ примитивномъ состояніи, жел. дороги даютъ крупный убытокъ и не удовлетворяютъ назначенію, передвигая грузы и пассажировъ съ невозможной медленностью и съ чрезвычайными задержками (залежи). Для приведенія въ порядокъ почты и жел. дорогъ, для увеличенія числа почтовыхъ учрежденій, ихъ расширенія, увеличенія служебнаго персонала, для укладки вторыхъ рельсовыхъ путей, замѣны легкихъ рельсовъ тяжелыми, переустройства станцій, увеличенія подвижного состава жел. дорогъ и т. д., быть можетъ, придется заключить рядъ спеціальныхъ займовъ, но займы эти будутъ вполнѣ производительными, затрата высокополезная, которая сразу же отразится на громадномъ ростѣ всѣхъ государственныхъ доходовъ. Подробности необходимыхъ реформъ въ области нашего жел. дор. хозяйства см. въ III гл. этого тома и въ книгѣ «Настоящее и будущее русскихъ финансовъ».

на что было построить важнѣйшіе рельсовые пути, внутреннія волненія, мятежи доходили до грандіозныхъ размѣровъ, извнѣ мы терпѣли неслыханные погромы и подвергались неслыханному позору, но въ концѣ концовъ Россія выходила изъ испытаній обновленной и окрѣпшей. «Такъ тяжкій млатъ, дробя стекло, куетъ булатъ». Не слѣдуетъ думать, что Россія и теперь стоитъ наканунѣ банкротства. Она просто переживаетъ тяжкій кризисъ. Не легко переходить отъ старыхъ порядковъ къ новымъ, отъ принциповъ безъотвѣтственнаго самодержавнаго бюрократическаго правленія, безгласности, рабства, безначалія, насилія, произвола — къ принципамъ свободы, отвѣтственности, народнаго участія въ правленіи, законности, правового порядка. Переходъ этотъ теперь сопровождается попраніемъ личности, терроромъ, насиліемъ, глумленіемъ надъ свободой. Но такія явленія вѣчно продолжаться не могутъ. Явятся новые люди, поставятъ управленіе государствомъ на новый путь, наладится народное представительство, жизнь войдетъ въ норму и пойдетъ по пути быстраго развитія. Если и при бюрократическомъ образѣ правленія Россія шла впередъ, крѣпла, богатѣла, то при народоправствѣ есть основаніе думать, что она пойдетъ по пути прогресса неизмѣримо быстрѣе. Нашей задачей было показать, какое громадное вліяніе въ дѣлѣ развитія производительныхъ силъ страны имѣло *удачное использованіе государственнаго кредита*. Всѣ свои соціальныя задачи государство неизмѣримо успѣшнѣе можетъ исполнить, а главное, *быстрѣе*, съ быстротою почти революціонной, прибѣгнувъ въ широкихъ размѣрахъ къ кредитнымъ операціямъ, нежели откладывая ихъ на будущее время, передавая въ руки частной иниціативы, низводя роль государства только къ правовой охранѣ общества.

КОНЕЦЪ.

Содержаніе III тома.

Глава I (стр. 1—114). Конверсіонныя операціи въ министерство С. Ю. Витте. Неурожаи 1891 г. и его послѣдствія (1—2). Уходъ Вышнеградскаго и назначеніе Витте (3). Книга Ермолова о неурожаѣ (4). Бюджетъ 1892 г. и вопросъ о подоходномъ налогѣ (5). Новые налоги (6). Вопросъ о поднятіи производительныхъ силъ страны и о налогѣ на соль (7—8). Введеніе винной монополіи (9) и другихъ налоговъ (10). Исполненіе бюджета 1892 г. и роспись на 1893 г. (11). Выпускъ $4^1/_2$%-аго займа 1893 г. (12—14). Накопленіе свободной наличности и исполненіе росписи 1893 г. (15). Вопросъ о конверсіи старыхъ займовъ (16—17). Конверсія 6%-ой ренты 1883 г. и выпускъ 4%-аго золотого займа 1894 года (18—22). Роспись на 1894 г. (23). Приступъ (Выс. указъ 8 окт. 1894 г.) къ конверсіи 5%-ныхъ займовъ (5%-ныхъ банковыхъ билетовъ и 2 и 3 вост. займовъ) въ кредитной валютѣ (24). Условія выпуска госуд. 4%-ой ренты (25). Условія обмѣна 5%-ныхъ бумагъ на ренту (26—27). Ихъ особенности (28—30). Выс. указъ 29 апр. 1894 г. о распространеніи права на полученіе ренты новыми конвертентами (31). Успѣхъ конверсій. Указъ 13 мая 1894 г. объ окончательномъ выкупѣ всѣхъ 5%-хъ банк. билетовъ и восточныхъ займовъ (32—33). Окончательный результатъ конверсіи (34). Возмѣщеніе убытковъ благотворительнымъ заведеніямъ (35). Курсъ реализаціи 4%-ой ренты 1894 г. (36). Сбереженія по конверсіи (37). Сравненіе съ конверсіями 5%-хъ внутреннихъ займовъ при Вышнеградскомъ (38). Вопросъ о предпочтительности рентной формы займовъ передъ срочно-погашаемыми (39—40). Конверсія французской ренты (41). Вопросъ о превращеніи 4%-ыхъ срочнопогашаемыхъ внутреннихъ займовъ и 4%-ую ренту (42). Выс. указъ 3 марта 1895 объ обмѣнѣ 4%-ыхъ займовъ 1887 и 1891 г. и о новомъ выпускѣ ренты (43). Слабый успѣхъ операціи (44). Новыя льготы для ренты (45). Скупка 4%-ыхъ облигацій сберегательными кассами и обмѣнъ на ренту (46—47). Выс. указъ 26 іюня 1898 г. о выкупѣ остающихся въ обращеніи 4%-ыхъ облигацій (48). Сбереженія по произведенной операціи (49). Выс. указъ 3 мая 1896 г. о обмѣнѣ 4%-ыхъ желѣзнодорожныхъ облигацій на ренту (50—51). Ходъ операціи (52). Прекращеніе добровольнаго обмѣна (53). Сбереженіе по операціи и ея результаты (54—56). Конверсія 5%-й желѣзнодорожной ренты 1886 г. (57). Ея результатъ (58). Выкупъ и конверсія билетовъ госуд. казначейства (59). Измѣненіе типа билетовъ, ихъ правилъ и процентной нормы (60—61). Ходъ операціи и ея результаты (62—65). Вопросъ о конверсіи внѣшнихъ займовъ (66—67). Выпускъ $3^1/_2$%-го займа 1894 г. для выкупа ж. д. облигацій (68—69). Успѣхъ займа и его причины (70—72). Курсъ реализаціи займа (73—74). Выкупъ ж. д. облигацій (75—76). Вопросъ о конверсіи облигацій Главнаго Общества ж. д., М.-Смоленской ж. д. и Закавказской ж. д. (77—78). Способъ конверсій (79). Неосновательность соображеній о необходимости считать заемъ, выпущенный въ серебряной валютѣ, выпущеннымъ въ золотой (80—81). Выс.

указъ 5 декабря 1897 г. о выкупѣ ж. д. облигацій и пониженіи по нимъ процента до 3,8% (82). Сбереженія по конверсіи (83). Конверсія 4½%-ыхъ облигацій бывшаго о-ва взаимнаго позем. кредита (84). Расчеты м-ва ф-овъ (85—87). Указъ о выпускѣ 3,8%-ыхъ облигацій 1898 г. (88). Доплата наличными и разсчетъ сбереженій государ. казначейства на операціи (89). Итоги конверсіонныхъ операцій (90—91). Общія сбереженія (92). Сравненіе съ заграничными операціями и съ операціями Вышнеградскаго (93—94). Особенности конверсіонныхъ операцій при Витте, ихъ достоинство и недостатки (95—100). Опозданіе съ конверсіей нѣкоторыхъ займовъ (101). Конверсія 4½%-ыхъ займовъ 1890, 1892 и 1893 г.г. (102). Ея объясненіе (103). Вопросъ о конверсіи выигрышныхъ займовъ (104—105). Вопросъ о конверсіи другихъ займовъ и о ихъ выкупѣ на биржѣ (106). Желательные типы русскихъ займовъ (107). Способы и средства погашенія займовъ (108). Оплата ренты въ золотой валютѣ (109). Ухудшеніе нашего финансоваго положенія со второй половины 1898 г. Причины (110—112). Необходимыя мѣры для поднятія госуд. кредита (113—114).

Глава II. Реформа денежнаго обращенія и связанныя съ нимъ кредитныя операціи (стр. 115—438). Подготовительныя мѣры къ урегулированію валюты въ Россіи. Состояніе денежнаго обращенія къ началу м-ва С. Ю. Витте (стр. 115—122). Смутность понятій о существѣ нашей валюты. Вопросъ о разрѣшеніи сдѣлокъ на золото (стр. 122—127). Несочувствіе Госуд. Совѣта и общества возстановленію металл. обращенія на почвѣ девальваціи (стр. 128—130). Колебанія новаго министра финансовъ (стр. 130—131). Начало упорядоченія счетовъ госуд. банка по выпуску кред. билетовъ (стр. 131—133). Значеніе спекуляціи въ дѣлѣ колебанія курса кред. рубля (стр. 133—150) и мѣры, принятыя противъ нея м-омъ ф-овъ: воспрещеніе свободной чеканки серебра и привоза его изъ-заграницы (стр. 151—153), установленіе курса серебра для пріема его въ уплату тамож. сборовъ ниже курса кред. рубля (стр. 153—154), установленіе таможенной статистической пошлины на кред. рубли (стр. 155—156). Усиленіе надзора за биржей и частными кредитными учрежденіями и воспрещеніе срочныхъ сдѣлокъ на разность съ золотою валютой (стр. 156—158). Фиксація курса посредствомъ покупки и продажи госуд. банкомъ тратъ и обузданіе берлинской спекуляціи съ кред. рублемъ (стр. 158—162). Разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту (стр. 162—165). Цѣль м-ва ф-овъ: дать выходъ въ обращеніе накопленнымъ золотымъ запасамъ (стр. 166—167). Депозитныя квитанціи (стр. 167—168). Покупка и продажа банкомъ золотой монеты, разрѣшеніе пріема ея въ нѣкоторые казенные платежи и выдача частнымъ лицамъ съ ихъ на то согласія (стр. 168—169). Искусственныя мѣры къ водворенію золота среди населенія и его неудовольствіе (стр. 169—171). Законъ 6 ноября 1895 г. о пріемѣ золота во всѣ казенные платежи (стр. 171—172). Измѣненіе госуд. банкомъ курса зол. монеты съ 7 р. 40 к. за полуимперіалъ до 7 р. 50 к. (стр. 172—174). Устраненіе колебаній нашей валюты (стр. 175). Дальнѣйшая подготовка реформы: увеличеніе размѣннаго фонда, замѣна въ немъ серебра золотомъ (стр. 176—178). Реализація для этой цѣли новыхъ выпусковъ 4%-ой ренты (стр. 177). Всепод. докладъ м-ра ф-овъ на 1896 г. (стр. 178). Постановка вопросовъ при разрѣшеніи валютной реформы (стр. 179—180). Почему не былъ рѣшенъ размѣнъ кред. билетовъ на серебро (стр. 180—182). Какая была у насъ законная валюта: серебряная или биметаллическая (стр. 182—186). Возможенъ ли былъ переходъ къ биметаллизму, и почему выбранъ былъ золотой монометаллизмъ (стр. 186—188). Можно ли было бы возстановить размѣнъ на золото по курсу al pari (стр. 188—192). Коммиссія 6 окт. 1895 г. для обсужденія вопроса, на какую валюту обязано правительство произвести размѣнъ

(стр. 192—204). Записка Б. П. Мансурова (стр. 205—209). Вопросъ о выборѣ курса для фиксаціи кред. рубля на золото и о роли серебра въ новой монетной системѣ (стр. 209—212). Техническая сторона вопроса (стр. 212—217). Вопросъ о постановкѣ эмиссіонной операціи госуд. банка (стр. 217—218). Вопросъ объ обезпеченности размѣна (стр. 218—222). Какая организація размѣна давала бы наибольшія гарантіи въ случаѣ возможныхъ въ будущемъ политическихъ и экономическихъ осложненій (стр. 222—226). Проектъ реформы денежнаго обращенія (стр. 226—236). Первоначальный проектъ м-ра ф-овъ (стр. 236—238). Обсужденіе его въ комитетѣ финансовъ и внесенныя измѣненія (стр 239—245). Обсужденіе проекта въ Вольно-Экономическомъ обществѣ (стр. 245—247). Обсужденіе проэкта въ о-вѣ для содѣйствія рус. торговлѣ и промышленности и въ печати (стр. 246 -247). Передача проекта въ Госуд Совѣтъ (стр. 248—250). Обсужденіе его въ засѣданіяхъ 20 и 25 апрѣля 1896 г. Рѣчь м-ра ф-овъ (стр. 250—251). Возраженія В. В. Верховскаго (стр. 252—255), возраженія Б. П. Мансурова, Д. Г. ф.-Дервиза, Н. В. Шидловскаго и Х. Х. Роона (стр. 255—260). Защита проекта м-омъ ф-овъ, Д. М. Сольскимъ и О. Г. Терперомъ (стр. 261—263). Поставленные Государ. Совѣтомъ вопросы и ихъ неполнота (стр. 264—267). Выпускъ 3%-аго золотого займа 1896 г. и новое усиленіе размѣннаго фонда (стр. 267). Выс. указъ 8 авг. 1896 г. о курсѣ зол. монеты (стр. 267—268). Обращеніе м-ра ф-овъ съ запросомъ о проэктѣ реформы къ иностраннымъ авторитетамъ и ихъ отвѣты (стр. 269—276). Дополнительныя соображенія по дѣлу объ исправленіи денежнаго обращенія, составленныя м-омъ ф-овъ для внесенія въ Госуд. Совѣтъ (стр. 277—278). Книга А. П. Гурьева (стр. 278—280). Другія брошюры по поводу проэкта реформы (стр. 280—281). Неурядица въ нашемъ денежномъ обращеніи, общественное возбужденіе противъ принимаемыхъ м-омъ ф-овъ мѣръ (стр. 282—284). Всепод. докладъ м-ра ф-овъ о госуд. росписи на 1897 г. (стр. 284—285). Представленіе м-ва ф-овъ о необходимости чеканки новой монеты и его обсужденіе въ Особомъ Совѣщаніи (стр. 285—286). Выс. указъ 3 янв. 1897 г. (стр. 286—287). Изъятіе изъ обращ. кред. билетовъ (стр. 288). Выс. указъ 29 авг. 1897 г о новыхъ основаніяхъ для выпуска кред. билетовъ (стр. 289—290). Измѣненіе балансовъ госуд. банка и разсчетъ съ банкомъ по долгу госуд. казначейства за выпущенные кред. билеты (стр. 290—291). Указы 14 ноября 1897 г. о чеканкѣ 5-рублевой монеты и о новыхъ надписяхъ на кред. билетахъ (стр. 291—292). Выпускъ звонкой монеты въ обращеніе въ 1897 г. (стр. 292—297). Всепод. докладъ м-ра ф-овъ на 1898 г. и его оптимистическій взглядъ на экономическое положеніе Россіи (стр. 178—183). Роль серебра въ новой системѣ нашего денежнаго обращенія и обсужденіе этого вопроса въ Вольно-экономическомъ о-вѣ (стр. 297—298). Выс. указъ 27 марта 1898 г. о предѣлахъ чеканки и обращенія серебряной монеты (стр. 298). Установленіе таможенной пошлины на серебро и ограниченіе его ввоза (стр. 299). Мѣры къ развитію нашей золотопромышленности (стр. 299—300). Чеканка 10-рублевой новой монеты (стр. 300). Новый монетный уставъ (стр. 300—302). Разсчетъ по долгу за кред. билеты (стр. 302—303) Какими путями государство добыло средства для разсчета по этому долгу (стр. 304—305). Выс. указъ 28 апр. 1900 г. о послѣднемъ 50-мил. руб. взносѣ въ госуд. банкъ (стр. 305—306). Кред. билеты новыхъ образцовъ (стр. 306). Насыщеніе каналовъ ден. обращенія звонкою монетой (стр. 307—308). Разсчетные Отдѣлы (стр. 308). Итоги произведенныхъ мѣропріятій: дѣйствующее законодательство о денежномъ обращеніи (стр. 309—313). Достоинства реформы: переходъ къ золотому монометаллизму, удачный курсъ фиксаціи, удачный выборъ техники девальваціи, послѣдовательность

и осторожность въпроведеніи реформы, удачный выборъ момента для ея осуществленія, обезпеченность размѣна (стр. 314—320). Недостатки реформы: чрезмѣрный выпускъ въ обращеніе серебряной монеты, дороговизна реформы, чрезмѣрное расточеніе золотого фонда, введеніе реформы по частямъ вмѣсто одного законод. акта, недостаточная обезпеченность нашего разсчетнаго баланса, отсутствіе реформы госуд. банка (стр. 321—331). Денежная реформа въ Австро-Венгріи (стр. 331—333). Индіи (стр. 333—334), Японіи (стр. 334—336), Чили, Перу, Аргентинѣ и др. Ю.-Американскихъ республикахъ (стр. 336 -338). Окончательный переходъ С. А. С. Штатовъ къ золотому монометаллизму (стр. 338—339). Отзывы о нашей денежной реформѣ въ заграничной (стр. 339—342) и русской (стр. 342—350) печати. Расцвѣтъ русскаго государств. кредита и нашего внѣшняго экономическаго положенія въ 1895—1898 г.г. (стр. 350—353). Измѣненія къ худшему настроенію ден. рынковъ со второй половины 1898 г. (стр. 353). Подготовка мѣръ для сбыта 4% ренты заграницу: оплата ея купоновъ въ заграничной валютѣ (стр. 354—355). Настроеніе заграничныхъ рынковъ въ 1899 г. и безденежье въ Россіи (стр. 355—357). Предложеніе нашего золота германскому имперскому банку (стр. 357—358). Правит. сообщенія (въ августѣ и октябрѣ 1899 г.) о положеніи денежныхъ рынковъ; оффиціальное непризнаваніе промышл. кризиса (стр. 358—364). Крахъ Дервизовскихъ и Мамонтовскихъ предпріятій (стр. 365—367). Статья о кризисѣ В. П. Касперова (стр. 366—367). Обсужденіе положенія нашего денежнаго обращенія въ комитетѣ финансовъ и Выс. рескриптъ м-ру ф-овъ 8 дек. 1899 г. (стр. 368—370). Мѣры для облегченія денежнаго рынка: помощь частнымъ банкамъ, расширеніе учета и выдачи промышленныхъ ссудъ госуд. банкомъ (стр. 370—371). Неудачное поддержаніе курса спекулятивныхъ бумагъ (стр. 371—373). Ухудшеніе нашего разсчетнаго баланса и ростъ заграничной задолженности (стр. 374—377). Дальнѣйшее ухудшеніе нашего положенія въ 1900 г. вслѣдствіе Китайской войны, новаго неурожая и отлива путешественниковъ на Парижскую выставку (стр. 378—380). Всепод. докладъ м-ра ф-овъ на 1901 г. и его оптимизмъ (стр 381 383). Какъ легко справились съ кризисомъ заграницей и какъ ухудшается все болѣе и болѣе наше положеніе (стр. 383—384). Борьба за золото. Мѣры къ развитію нашей золотопромышленности (стр. 385). Освобожденіе отъ налога обращающихся заграницей частныхъ бумагъ и госуд. 4%-ой ренты (стр. 386—388). Сбытъ заграницу принадлежащихъ госуд. казначейству, сбер. и эмерит. кассамъ и дворянскому банку бумагъ (стр. 391—392). Новый госуд. заграничный заемъ (4%-ая ж. д. рента) на 159 млн. р. (стр. 392—393). Новые займы частныхъ ж. д. обществъ (стр. 393). Неурожай и пожары 1901 г. (стр. 393—394). Крахъ предпріятій Алчевскаго (стр. 394). Реформа биржевого и акціонернаго законодательства (стр. 395—397). Причины кризиса по мнѣнію русской и заграничной печати (стр. 398—401). Оффиціальное сообщеніе о причинахъ кризиса въ декабрѣ 1901 г. (стр. 401—404). Всепод. докладъ м-ра ф-овъ на 1902 г. (стр. 404—406). Дѣйствительныя причины кризиса: искусственный ростъ промышленности за счетъ иностранныхъ капиталовъ при повторяющихся изъ года въ годъ неурожаяхъ (стр. 406—417). Были ли сокращены по случаю кризиса казенные заказы (стр. 407). Былъ ли отказъ въ поддержкѣ промышленныхъ предпріятій съ помощью госуд. кредита? (стр. 407—408). Наша внѣшняя задолженность (стр. 408—410). Непрерывность займовъ. Китайскій заемъ 1902 г. (стр. 410—412). Непзмѣнно пассивный для насъ въ теченіе многихъ лѣтъ разсчетный балансъ. Неизбѣжность заграничныхъ займовъ (стр. 413—414) и оживленіе съ ихъ помощью промышленности. Какъ произошелъ кризисъ (стр. 414—417). Какія ошибки допустило

финансовое вѣдомство (стр. 417—418). Поворотъ въ сторону оживленія сельскохоз. промышленности. Особое Совѣщаніе 23 янв. 1902 г. (стр. 418—420). Циркуляръ о распространеніи серебра, новыя таможенныя стѣсненія (стр. 421). Неизбѣжность загр. займовъ въ будущемъ (стр. 422—428). Съ какими цѣлями слѣдуетъ употреблять занятыя суммы (стр. 429—435). Программа мѣропріятій для созданія у насъ выгоднаго баланса (стр. 435—438). Необходимость улучшенія нашей внѣшней политики.

Глава III. Желѣзнодорожная политика и желѣзнодорожные займы въ 1893—1903 г.г. (440—798). Частныя желѣзнодорожныя общества въ 1893—1902 г.г. Начало нашего ж. д. строительства: дороги Царскосельская (стр. 440). В.-Вѣнская и Николаевская (стр. 441—442). Другія дороги (стр. 442—443). Продажа казенныхъ дорогъ въ руки частныхъ обществъ (стр. 444). Система гарантированныхъ займовъ. Причина ихъ появленія (стр. 445). Консолид. ж. д. займы (стр. 446). Результаты ж. д. горячки (стр. 447). Турецкая война и ея вліяніе на ж. д. строительство (стр. 448). Политика И. Х. Бунге (стр. 448—449). Возобновленіе гарантированныхъ займовъ (стр. 450—451). Политика И. А. Вышнеградскаго (стр. 451—453). Обнаруженіе несостоятельности системы гарантир. займовъ (стр. 454—455). Поворотъ въ политикѣ Вышнеградскаго (стр. 456). Заемъ Главнаго Общества въ 1893 г. (стр. 456—457). Заемъ 1898 г о-ва Нижегородь-Домбровской ж. д. (стр. 457—458). Начало новаго расширенія дѣятельности частныхъ ж. д. обществъ при С. Ю. Витте и его причины (стр. 458—460). Гарантированные 4½%-ые займы 1893 г. о-въ Кіево-Воронежской, Московско-Ярославской, Юго-Восточныхъ и Рязанско-Уральской ж. д. (стр. 461). 4%-ый заемъ 1893 г. о-ва М.-Казанской ж. д. (стр. 462). Внутреннія гарантир. 4%-ые займы 1894 г. о-въ: Лодзинской, Московско-Казанской и Ю.-Восточныхъ ж. д. (стр. 463). Внѣшніе гарант. 4%-ые займы 1894 г. о-въ Владикавказской и Р.-Уральской ж. д. (стр 464). Негарантированный 4%-ый заемъ 1894 г. о-ва В.-Вѣнской ж. д. (стр. 464—465). Внѣшніе гарантир. займы 1895 г. о-въ Рыбинской, М.-К.-Воронежской и Владикавказской ж. д. (стр. 465—466). Внутренніе гарант. займы 1895 г. о-въ М.-Я.-Архангельской, Ю.-Восточныхъ, М.-Казанской, М.-К.-Воронежской ж. д. (стр. 467). Внѣшніе займы 1897 г. о-въ Владикавказской, М. Я.-Архангельской, М.-В.-Рыбинской, Р.-Уральской ж. д. (стр. 468). и Ю.-Восточныхъ ж. д. (стр. 469). Внутренніе займы 1897—1898 г.г. о-въ М.-Я.-Архангельской и М.-Казанской ж. д. (стр. 469—470). Внѣшніе займы 1898 г. о-въ Ю.-Восточныхъ, Владикавказской, М.-В.-Рыбинской и Р.-Уральской ж. д. (стр. 470—471). Предпочтеніе германскаго рынка передъ французскимъ (стр. 470—471). Причины этого предпочтенія Повышеніе во Франціи гербоваго сбора (стр. 471—347). Паденіе нашего кредита. Заемъ 1899 г. М.-В.-Рыбинской ж. д. въ Англіи (стр. 472—473). Обращеніе къ американскому рынку: займы о-въ Юго-Восточныхъ и Владикавказской ж. д. въ 1900 г. (стр. 474—475). Пріобрѣтеніе въ 1899—1901 г.г. сберегательными кассами облигац. займовъ о-въ М.-Казанской, М.-К.-Воронежской, М.-Я.-Архангельской, Р.-Уральской, М.-В.-Рыбинской и Владикавказской ж. д. (стр. 476—477). Негарантир. заемъ (облигаціи серія X и XI) В.-Вѣнской ж. д. въ 1901 г. (стр. 774—478). Реализація заграницей займовъ о-въ Ю.-Восточныхъ, Лодзинской и М.-Казанской ж. д. въ 1901 г. (стр. 478—479). Займы 1903 г. Итоги гарантир. ж. д. займовъ 1893—1903 г.г. (стр. 479—482). Заемъ о-ва Восточно-Китайской ж. д. въ 1897 г. (стр. 483). Правительственныя ссуды этому обществу (стр. 484). Консолид. ж. д. рента 1901 г. (стр. 485—488). „Китайскій“ заемъ 1902 г. и его оцѣнка (стр. 489—493). Сооруженіе дорогъ частными обществами. Начало Кур-

ско-Кіевской ж. д. (стр. 494). Расширеніе о-ва въ 1892 г. и преобразованіе его въ о-во Кіево-Воронежской ж. д. (стр. 495). Сооруженіе линій Ворожба-Средняная-Буда и Льгово-Брянскъ (стр. 496—497). Разрѣшеніе постройки Московско-Брянской линіи и переименованіе о-ва въ о-во Московско-Кіево-Воронежской ж. д. Ограниченіе его дивидендовъ. Сдача ему казенной Ливенской ж. д. въ аренду (стр. 497—499). Новое расширеніе предпріятія въ 1897 г. (стр. 500). Кіево-Полтавская линія (стр. 501—503). Стоимость новыхъ дорогъ о-ва, его доходы (стр. 504—505). Проектъ соединенія Кіева съ Одессой (стр. 506). Возникновеніе о-ва Р.-Бологовской ж. д. (стр. 506—507). Постройка о-вомъ линіи Пековъ-Бологое, выкупъ Новгородской ж. д. и переименованіе о-ва Р.-Бологовской ж. д. въ о-во Рыбинской ж. д. (стр. 507—509). Неправильное толкованіе м-омъ ф-овъ выгодности соглашенія съ о-вомъ Рыбинской ж. д. (стр. 509—510). Московско-Виндавская линія—переименованіе о-ва Рыбинской ж. д. въ о-во Московско-Виндаво-Рыбинской ж. д. (стр. 511—514). Разрѣшеніе Дно-Витебской линіи и пособіе правительства обществу (стр. 514—516). Проектъ магистрали Петербургъ-Кіевъ и покупка Царскосельской ж. д. (стр. 517—520). Новое пособіе правительства о-ву (стр. 520—521). Положеніе дѣлъ о-ва (стр. 521—522). Возникновеніе о-ва М.-Казанской ж. д. (стр 522—523). Новыя линіи о-ва: Пенза-Рузаевка, Рузаевка-Сызрань, Инза-Симбирскъ (стр. 523—524). Линіи Н.-Новгородъ-Ромодановъ и Кустаревка-Замѣтчино (стр. 525—526). Финансовое положеніе дѣлъ о-ва (стр. 527). Проектъ Кыштымской линіи (стр. 528—530). Начало Владикавказской ж. д. (стр. 530—531). Петровская линія (стр. 531). Ставропольская вѣтвь (стр. 532—534). Царицинско-Тихорѣцкая линія (стр. 534—535). Петровско-Дербентъ-Бакинская линія (стр. 535). Вѣтвь Кавказская-Екатеринодаръ (стр. 536—537). Черноморская линія (стр. 538). Лодзинская ж. д. (стр. 539), Отсрочка ея выкупа (стр. 539—541). Разрѣшеніе линіи Лодзь-Колюшки и новое соглашеніе съ о-вомъ Лодзинской жел. дор. (стр. 541—542). Варшавско-Вѣнская жел. дор. и блестящее положеніе ея дѣлъ (стр. 543—546) Сооруженіе Варшавско-Калишской линіи и увеличеніе акціонернаго капитала о-ва В.-Вѣнской жел. дор. (стр. 546—550). Созданіе о-ва Юго-Восточныхъ жел. дор. изъ о-ва Грязи-Царицынской и К.-Вор.-Ростовской жел. дор. (стр. 551—552). Разрѣшеніе постройки Харьково-Балашовской линіи и сдача въ аренду о-ву Юго-Восточныхъ казенныхъ дорогъ Орловско-Грязской и Ливенской (стр. 553). Купянскъ-Лисичанская и другія вѣтви о-ва (стр. 553—554). Первоначальный успѣхъ предпріятія (стр. 554—555). Отобраніе Ливенской жел. дор. и передача въ аренду о-ву казенныхъ донецкихъ вѣтвей (стр. 556—559). Новыя линіи о-ва: Луганскъ-Миллерово и Попасная-Никитовка (стр. 556—557). Восточная Донецкая дорога и новыя вѣтви о-ва (стр. 557—559). Упадокъ дѣлъ общества (стр. 559—560). Изъятіе изъ его аренды Донецкихъ вѣтвей (стр. 561—563). Вопросъ о выкупѣ (стр. 564). О-во Рязанской-Уральской ж. д. (стр. 565) и расширеніе предпріятія въ 1894 г.: линіи Пенза-Сердобскъ и Ряжцево-Тамбовская съ вѣтвями (стр. 566). Линіи Данковъ-Смоленская и Павелецъ-Московская и ожидавшіяся отъ нихъ выгоды (стр. 566—569). Паденіе доходности предпріятія и покупка его акцій въ казну (стр. 569—570). Вопросъ о выкупѣ (стр. 571). О-во М.-Ярославской ж. д. и начало его расширенія (стр. 571—572). Юрьевъ-Польская вѣтвь и линія Вологодско-Архангельская (стр. 573—575). Ярославско-Рыбинская линія (стр. 575). Покупка Шуйско-Ивановской ж. д. (стр. 576—578). Савеловская и Тейковская вѣтви (стр. 578—579). Положеніе дѣлъ о-ва (стр. 579). Вопросъ о сооруженіи Петербурго-Вятской ж. д. и Мамонтовская растрата (стр. 580—583). Обсужденіе вопроса въ Особомъ совѣщаніи и принятіе

дороги въ казну (стр. 584). Результатъ хозяйничанья девяти частныхъ обществъ въ 1893—1904 г.г. Реализованный ими капиталъ (стр. 585). Чистый доходъ (стр. 586). Тенденція финансоваго вѣдомства къ пожертвованію интересами государства въ пользу интересовъ частныхъ обществъ (стр. 587—588). Прилаты казны въ пользу частныхъ обществъ и поступленія отъ нихъ въ казну (стр. 589). Какія цѣли преслѣдовало правительство: возможно быстрое увеличеніе сѣти ж. дорогъ безъ новыхъ жертвъ со стороны гос. казначейства (стр. 590—592), предпочтеніе гарантированныхъ займовъ, выпускаемыхъ непосредственно отъ имени правительства (стр. 592—593), поддержка частной предпріимчивости (стр 593), установленіе, болѣе выгодныхъ условій выкупа въ будущемъ (стр. 594). Оправдала ли себя „система“ (стр. 595—603). О-во Восточной-Китайской ж. д и его уставъ (стр. 604 607). Слѣдовало ли сооружать дорогу, если не имѣлось въ виду присоединить къ Россіи Манчжурію (стр. 608—611). Сооруженіе дороги (стр. 611—612). Учрежденіе пароходства В.-Китайской ж. д. (стр. 612). Стоимость сооруженія и экономическое значеніе дороги (стр. 612—614). Вопросъ о подъѣздныхъ путяхъ. Ихъ недостаточность. Отсутствіе шоссе (стр. 614—615). Что сдѣлано для развитія шоссейныхъ подъѣздныхъ путей (стр. 616—618). Рельсовые подъѣздные пути. Первое общество подъѣздныхъ путей (стр. 619—622). Подъѣздные пути другихъ обществъ: Приморской-Сестрорѣцкой (стр. 622). Бѣлгородъ-Сумской (стр. 623—624). Остальныхъ обществъ (стр. 624—630). Итогъ сооруженія подъѣздовъ (стр. 630—631). Энзели-Казвинская и Энзели-Тегеранская колесныя дороги и вопросъ о Персидской ж. д. (631—632). Выкупъ частныхъ желѣзныхъ дорогъ въ казну (стр. 633—718). Выкупъ Московско-Курской ж. д. Его несвоевременность (стр. 633—634). Разсчетъ м-ва ф-овъ (стр. 635—636). Споръ съ акціонерами и мировая сдѣлка (стр. 637—639). Выкупъ дорогъ Главнаго общества. Невозможность выгоднаго выкупа (стр. 640—641). Постановленіе о выкупѣ (стр. 642). Соглашеніе съ акціонерами и его мнимая выгодность (стр. 643—645). Въ чемъ ошибка м-ва ф-овъ (стр. 646). Финансовое положеніе выкупленныхъ дорогъ (стр. 647). Сліяніе дорогъ М.-Курской съ М.-Нижегородской и присоединеніе Муромской, Портовой и Ржево-Вяземской дорогъ съ Николаевской (стр. 647). Выкупъ Новоторжской ж. д. (стр. 648—649). Выкупъ Боровичской ж. д. (стр. 649—650). Сліяніе ихъ съ Николаевской. Доходность выкупленныхъ и слитыхъ дорогъ (стр. 650—652). Выкупъ Оренбургской ж. д. Переплаты казны (стр. 652—654). Сліяніе съ Самаро-Златоустовской линіей и постройка участковъ Кротовка-Тимашево-Сергѣево (стр. 655). Выкупъ Балтійской ж. д. Неудовлетворительное положеніе ея дѣлъ (стр. 655—656). Вопросъ объ отсрочкѣ выкупа (стр. 657). Постановленіе о выкупѣ (стр. 658). М-во ф-овъ находитъ въ уставѣ о-ва Балтійской ж. д. „ошибку“ (стр. 659—660). Соглашеніе съ акціонерами (стр. 660—661). Сколько было переплачено акціонерамъ при выкупѣ лишнихъ денегъ (стр. 662). Сліяніе съ Балтійской дорогой казенныхъ Псковско-Рижской и Валкъ-Юрьевской линій. Убыточность предпріятія для казны (стр. 662—663). Выкупъ Донецкой дороги. Ея исторія (стр. 663). Комиссія по вопросу о досрочномъ выкупѣ (стр. 664). Разсчетъ комиссіи (стр. 665). Соглашеніе съ акціонерами, убыточность дороги (стр. 666). Выкупъ Митавской ж. д. (стр. 667). Риго-Двинская ж. д. (стр. 668) и вопросъ о ея выкупѣ (стр. 669). Соглашеніе съ акціонерами и разсчетъ м-ва финансовъ (стр. 669—670). Переходъ Риго-Больдераасской дороги (стр. 670). Выкупъ Орловско-Витебской ж. д. (стр. 671—672). Людиновская вѣтвь о-ва Брянскихъ заводовъ (стр. 673). Выкупъ Двинско-Витебской ж. д. (стр. 674). Разсчетъ м-ва ф-овъ (стр. 675—676). Покупка Риго-Тукумской дороги (стр. 676). Образованіе Риго-Орловской магистрали и ея убытки (стр. 677). Выкупъ

Лозово-Севастопольской ж. д. (стр. 677—679). Юго-Западныя ж. д. (стр. 680). Рѣшеніе о выкупѣ и разсчетъ м-ва ф-овъ (стр. 681—683). Возраженія акціонеровъ (стр. 684). Отказъ правительства на требованія акціонеровъ и агитація послѣднихъ (стр. 685). Уступка правительства (стр. 686). Выкупъ Фастовской ж. д. (стр. 686—689). Выкупъ Московско-Брестской ж. д. и его результаты (стр. 690—693). Выкупъ Привислянской ж. д. (стр. 693—695). Выкупъ Ивангородъ-Домбровской ж. д. (стр. 695—697). Условія выкупа М.-Я.-Архангельской ж. д. (стр. 698—699). Возраженія противъ разсчетовъ м-ва ф-овъ въ Соед. Присутствіи (стр. 699—700). Результаты выкупа (стр. 701—704). Конверсія 4½%-ыхъ и 4%-ыхъ облигацій М.-Я.-Архангельской ж. д. (стр. 705). Выкупъ Новгородской ж. д. (стр. 705—706). Разсчетъ съ акціонерами дорогъ К.-Х.-Аз. и В.-Тереспольской (стр. 707). Итоги выкупа жел. дорогъ въ 1893—1900 г.г.: сумма списанныхъ долговъ и выпущенныхъ вновь обязательствъ взамѣнъ прежнихъ (стр. 707). Сколько перешло на казну долговъ по старымъ облигаціоннымъ займамъ выкупленныхъ дорогъ (стр. 708) и какимъ они подвергались послѣ выкупа измѣненіямъ (стр. 710). Откуда добыты средства для уплаты за дороги наличными: сумма выпущенныхъ въ 1893—1902 г.г. займовъ и употребленіе ихъ выручки (стр. 710—712). Что осталось на ж. д. строительство (стр. 713). Сумма консолидированныхъ ж. д. займовъ, числившаяся на выкупленныхъ дорогахъ (стр. 713). Сумма затратъ на выкупленныя дороги, реализованная займами и ихъ долги (стр. 714). Заслуги м-ва ф-овъ при выкупѣ дорогъ (715—716). Недостатки выкупной операціи (стр. 716—717). Казенное желѣзнодорожное хозяйство въ 1893—1902 г.г. (стр. 717—798). Начало сооруженія Сибирской ж. д. (стр. 717—718). Закладка дороги во Владивостокѣ. Комитетъ Сибирской дороги (стр. 719). Ея первоначальный проэктъ (стр. 720) и предполагаемая стоимость (стр. 721—722). Первые шаги по постройкѣ (стр. 723—724). Вопросъ о подъѣздахъ. Переправа черезъ Байкалъ. Измѣненіе въ первоначальныхъ планахъ (стр. 725). Западно-Сибирскій участокъ (стр. 726). Средне-Сибирскій участокъ (стр. 725—726). Участки Забайкальскій и Уссурійскій (стр. 726—727). Несостоятельность Байкальской переправы (стр. 728). Перерасходы по постройкѣ и ихъ причины (стр. 729—731). Во что обойдется Сибирская дорога по даннымъ 40-ого засѣданія Комитета Сибирской ж. д. (стр. 731). Стоимость вмѣстѣ съ дорогой Восточно-Китайской по даннымъ м-ва ф-овъ (стр. 732). Условія постройки Сибирской дороги и ея дѣятельность (стр. 733—735). Стоимость Сибирской дороги сравнительно со стоимостью Восточной-Китайской (стр. 736). Отчетъ министра финансовъ о поѣздкѣ на Дальній Востокъ (стр. 737). Значеніе стратегическое и экономическое Сибирской и Восточной-Китайской дорогъ (стр. 737—739). Вспомогательныя предпріятія, связанныя съ постройкой Сибирской ж. д. (стр. 739—742). Литература о Сибирской дорогѣ (стр. 743—744). Тарифная политика въ связи съ постройкой Сибирской ж. д. (стр. 744—745). Пермь-Котласская и Екатеринбургъ-Челябинская линіи (стр. 745—746). Сѣверная (Петербургъ-Вятская) жел. дор. (стр. 746—747). Чего добились мы съ постройкой Сибирской ж. д. (стр. 748—750). Оренбургъ-Ташкентская линія и ея значеніе (стр. 750—752). Предпочтительность линіи Александровъ-Гай-Чарджуй (стр. 752—753). Линіи Тифлисъ-Карсъ-Эриванъ-Персидская граница и подъѣзды Закавказской ж. д. (стр. 753—754). Постройка Витебскъ-Жлобинской, Кіевъ-Ковельской, Второй Екатерининской и Бологое-Сѣдлецкой. Ассигновка на Петербургъ-Петрозаводскую линію (стр. 754—755). Дороги второстепеннаго значенія (стр. 756). Затраты на улучшеніе дорогъ и увеличеніе ихъ подвижного состава и ихъ необходимость (стр. 757—759). Итогъ капитальныхъ затратъ на ж. д. въ десятилѣтіе 1893—1902 г.г. разореніе внут-

ренней Россіи и промышленн. кризисъ (стр. 760—761). Что надо сдѣлать для устраненія кризиса. Переплаты казны на заказахъ (стр. 762). Недостатки казеннаго строительства: отсутствіе инструкцій для строителей, поспѣшность и невѣрность проэктовъ и изысканій (стр. 763—764). Ошибки при эксплоатаціи (стр. 764—765). Пересмотръ ж. д. тарифовъ (стр. 766). Хлѣбные тарифы (767—771). Реформа пассажирскаго тарифа (стр. 771—775). Ея успѣхъ (стр. 776). Результаты эксплоатаціи сѣти жел. дорогъ въ 1892—1904 г.г. (стр. 777). Сравнительная доходность казенной и частной сѣтей въ 1892—1904 г.г. (стр. 778). Убытки и прибыли казны по желѣзнодорожному хозяйству (стр. 780—782). Кассовые результаты ж. д. хозяйство для государственнаго бюджета (стр. 783). Отношеніе къ жел. дорогамъ Н. Х. Бунге, И. А. Вышнеградскаго и С. Ю. Витте (стр. 784). Расходы на ж. д. строительство по годамъ 1892—1903 г.г. Количество подвижного состава на нашихъ дорогахъ (стр. 785—786). Сумма госуд. ж. д. займамъ къ концу 1903 г. (стр. 786—787). Сумма займовъ частныхъ обществъ въ 1903 г. (стр. 787). Сумма основныхъ капиталовъ ж. дорогъ и лежащихъ на нихъ платежей (стр. 788). Какіе дороги были доходны? (стр. 789). Увеличеніе убытковъ въ послѣдніе годы и ихъ неизбѣжный ростъ въ будущемъ (стр. 790). Необходимость рельсовыхъ подъѣздовъ и шоссе (стр. 791—792). Расточительность при сооруженіи ж. дорогъ (стр. 793). Сравненіе нашей сѣти съ сѣтями другихъ странъ (стр. 794). Сравненіе съ доходностью западно-европейскихъ и сѣверо-американскихъ дорогъ (стр. 795—796). Вопросъ о выкупѣ оставшихся частныхъ дорогъ въ казну (стр. 797—798).

Глава IV. Коммерческій кредитъ и сберегательныя кассы въ министерство С. Ю. Витте (стр. 799—894). Недостатокъ нашей системы коммерческихъ кредитныхъ учрежденій. Недостатки госуд. банка (стр. 799—800). Частичная реформа госуд. банка, предпринятая Витте (стр. 800—802). Комиссія о пересмотрѣ устава банка (стр. 803—804). Новый (1894 г.) уставъ госуд. банка (стр. 805—810). Его характеръ (стр. 811—812). Дѣятельность банка въ первые годы м-ва С. Ю. Витте (1892—1897) и ея результаты (стр. 817—814). Наказы 1896 г. и реакція противъ предположенной реформы (стр. 814—816). Слияніе кассъ казначейства съ кассами госуд. банка (стр. 817). Регулированіе бумажнаго обращенія и вопросъ о постановкѣ эмиссіонной операціи госуд. банка (стр. 817—823). Неудовлетворительное положеніе послѣдней. Недоконченность реформы. Ея недостатки (стр. 824—830). Промышленный кризисъ 1898—1900 г.г. и оказаніе поддержки промышленнымъ предпріятіямъ со стороны госуд. банка: противоуставныя ссуды (стр. 831—832). Операціи банка въ 1898—1903 г.г. (стр. 833—835). Кому выдавались промышленныя ссуды (стр 836). Ихъ убыточность для банка (стр. 837). Средства банка въ 1898—1903 г.г. Ихъ употребленіе (стр. 838—839). Улучшеніе порядковъ госуд. банка. Расчетные отдѣлы (стр. 839—840). Прибыли банка (стр. 841—847). Что нужно слѣлать для упроченія положенія госуд. банка. (стр. 848—849). На кого слѣдуетъ возложить творческія задачи коммерческаго и мелiоративнаго кредита? Коммерческіе акціонерные банки въ м-во С. Ю. Витте (стр. 849). Законъ 29 апрѣля 1902 г. о регулированіи дѣятельности акціонерныхъ коммерческихъ банковъ (стр. 849—850). Общества взаимнаго кредита. Городскіе банки (стр. 849—850). Ломбарды частные и городскіе (стр. 851). Учрежденія мелкаго кредита. Ихъ уставы и дѣятельность (стр. 852—855). Вопросъ о нихъ въ Особомъ Совѣщаніи о нуждахъ сельско-хозяйственной промышленности. Записки м-ва финансовъ и м-ва внутр. дѣлъ (стр. 856—857). Проекты подготовительной комиссіи (стр. 858—859). Обсужденіе ихъ въ совѣщаніи (стр. 860). Организація мелiоративнаго кредита, вопросъ о лучшей его постановкѣ (стр. 861—863).

Вопросъ о сбытѣ сельско-хозяйственныхъ продуктовъ. Земскія кассы (стр. 864). Проектъ центральнаго сельско-хозяйственнаго банка и его судьба (стр. 864—869). Необходимость центральнаго промышленнаго банка (стр. 870). Въ какой системѣ кредитныхъ учрежденій мы нуждаемся? (стр. 871). Положеніе сберегательныхъ кассъ. Коммиссія о пересмотрѣ ихъ устава (1893 г.). Вопросъ о помѣщеніи средствъ сберегательныхъ кассъ (стр. 871—874). Новый уставъ (1895 г.) сберегат. кассъ, его достоинства (стр. 875—879). Дѣятельность сберег. кассъ въ 1893—1903 г.г. (стр. 879—881). Распредѣленіе фондовъ сберег. кассъ (стр. 882—886). Вопросъ о реализуемости этихъ фондовъ (стр. 886—887). Въ чемъ сходство сберег. кассъ съ упраздненными старыми казенными банками? (стр. 888—889). Прибыли и убытки сбер. кассъ (стр. 890—891). Развитіе кассъ и накопленіе сбереженій у населенія (стр. 891—892). Постановка операцій въ кассахъ. Ея недостатки (стр. 892—893). Заграничныя сберегат. кассы (стр. 894).

Глава V. Ипотечный кредитъ въ министерство С. Ю. Витте (стр. 895—1017). Положеніе дворянскаго банка къ 1893 г. (стр. 895). Пріостановка выпуска 5%-ыхъ листовъ, 4½%-ые листы. Конверсія 5%-ыхъ листовъ и ея успѣхъ (стр. 896—897). Пониженіе платежей заемщиковъ банка до 4% и 4%-ые закл. листы (стр. 898). Выс. указъ 29 мая 1897 г. о пониженіи процента заемщикамъ до 3½% (стр. 899). Другія льготы (стр. 900). Выпускъ 3½%-ыхъ листовъ и присвоенныя имъ преимущества (стр. 901). Конверсія 4½%-ыхъ листовъ въ 3½%-ые (стр. 902). Реализація 3½%-ыхъ листовъ и ея убытки (стр. 903—904). Повышеніе по Выс. указу 7 іюля 1900 г. платежей новыхъ заемщиковъ двор. банка (стр. 905). Количество выпущенныхъ двор. банкомъ въ м-во С. Ю. Витте закл. листовъ и реализованныя банкомъ суммы (стр. 906—907). Безусловность охраны дворянскаго землевладѣнія. Временно заповѣдныя имѣнія (стр. 908). Пріобрѣтеніе банкомъ частей заложенныхъ имѣній въ собственность (стр. 909). Измѣненія въ уставѣ дворян. банка и новыя льготы его заемщикамъ по зак. 1899 и 1900 г.г. (стр. 909—910). Дѣятельность банка въ 1892—1904 г.г. Оцѣнка закладываемыхъ имѣній, срокъ ссудъ, размѣръ заклад. имѣній (стр. 911). Перезалоги (стр. 912). Погашеніе старыхъ долговъ. Сколько выдано было банкомъ денегъ на руки заемщикамъ (стр. 913). Общее количество всѣхъ выданныхъ ссудъ и недоимокъ (стр. 914). Покупка имѣній банкомъ и имѣнія, оставшіяся за банкомъ на торгахъ (стр. 914—915). Измѣненія въ счетахъ банка (стр. 915). Балансы банка (стр. 916—919). Доходы банка и роль капитала, вырученнаго по выигрышному займу (стр. 918—919). Ошибки финансовой администраціи. Вопросъ объ организаціи меліоративнаго кредита при двор. банкѣ. Его задачи (стр. 920—921). Положеніе Особаго Отдѣла. Льготы его заемщикамъ по манифесту 14 ноября 1894 г. (стр. 921—923) Вспомоществованіе отдѣлу изъ госуд. казначейства (стр. 924). Уничтоженіе квитанцій спеціальнаго запаснаго фонда. Конверсія обязательствъ Отдѣла. Разсчетъ съ дворянскимъ банкомъ (стр. 925—927). Положеніе ликвидаціи Саратово-Симбирскаго и Александровскаго-Нижегородск. банк. (стр. 928). Крестьянскій банкъ, его положеніе въ началѣ м-ва С. Ю. Витте (стр. 928—929). Конверсія 5½%-ыхъ свидѣтельствъ банка и пониженіе процента его заемщикамъ (стр. 930—931). Образованіе особаго капитала банка путемъ отчисл. выкуп. платежей (стр. 930). Недостатокъ организаціи банка по старому уставу 1882 г. (стр. 931). Проектъ новаго устава (стр. 932). Его обсужденіе въ Госуд. Совѣтѣ (стр. 933—937). Новый уставъ 27 ноября 1895 г. и его особенности (стр. 938—944). Средства банка. Реализація 4½%-хъ и 4%-хъ свидѣтельствъ. Пониженіе процента заемщикамъ до 4% по Выс. указу 6 дек. 1898 г. и конверсія 4½%-хъ обязательствъ банка (стр. 945—946). Дальнѣйшая реализація 4%-ыхъ свидѣтельствъ

и ея убытки (стр. 947—948). Необходимость отказа отъ погашенія обязательствъ казенныхъ ипотечныхъ банковъ по нарицательной цѣнѣ, преимущественность рентной формы этихъ обязательствъ (стр. 949). Выручка крест. банка по своимъ свидѣтельствамъ. Сумма убытковъ по реализаціи (стр. 950—951). Количество выданныхъ банкомъ ссудъ въ 1893—1904 г.г. (стр. 952). Количество купленной при содѣйствіи банка земли. Кто явился покупателемъ (стр. 953). Покупныя цѣны (стр. 954). Вопросъ о земельной спекуляціи (стр. 955). Количество удовлетворенныхъ просьбъ о ссудахъ. Снабженіе крестьянъ землею по категоріямъ (стр. 956). Вопросъ о доплатахъ (стр. 957). Ссуды для переселенія. Ссуды купившимъ землю безъ содѣйствія банка (стр. 958). Покупка банкомъ имѣній за собств. счетъ (стр. 959—961). Прибыли банка (стр. 962—963). Поступленіе платежей отъ заемщиковъ, недоимки, льготы (стр. 963—964). Желательныя улучшенія дѣятельности банка (стр. 964). Особый комитетъ по дѣламъ земельнаго кредита (стр. 965). Колоніальная политика (стр. 966). Проектъ реформы крест. банка (стр. 967—968). Временные указы 1906 г. Необходимость измѣненій въ системѣ нашего госуд. ипотечнаго кредита (стр. 969—972). Частные ипотечные банки. Ликвидація центр. банка позем. кредита. Его исторія (стр. 972—976). Конверсія его листовъ (стр. 977—980). Дѣятельность другихъ частныхъ банковъ (стр. 981). Количество ихъ закл. листовъ и ихъ конверсія (стр. 982—985). Паденіе курса закл. листовъ частныхъ банковъ и разрѣшеніе покупки ихъ на биржѣ для погашенія (стр. 986). Злоупотребленія въ банкахъ и правительст. вмѣшательство (стр. 987—991). Вопросъ о сосредоточ. земельнаго кредита въ рукахъ правительства о ликвидаціи акц. зем. банковъ (стр. 992—995). Степень задолженности русскаго землевладѣнія (стр. 992). Преобладаніе государственной инициативы въ дѣлѣ организаціи банковаго кредита (стр. 995—996). Законъ 26 марта 1904 г. о сокращеніи дѣятельности дворянскаго и крестьянскаго банковъ (стр. 996). Задачи государства въ дѣлѣ правильной постановки банковаго кредита (стр. 996—997). Выкупная операція при Витте (стр. 998). Вопросъ объ общинѣ Законъ 14 декабря 1893 г. (стр. 999). Разсрочка и отсрочка выкупныхъ платежей по закону 7 февр. 1894 г. (стр. 1000). Выдача выкупныхъ ссудъ наличными деньгами (стр. 1001). Упраздненіе спеціальнаго выкупного счета госуд. банка и переводъ выкупной операціи въ вѣдѣніе департамента окладныхъ сборовъ (стр. 1001—1002). Перерочка выкупнаго долга (законъ 13 мая 1896 г. и 31 мая 1899) и ея результатъ (стр. 1003—1004). Вопросъ о круговой порукѣ (стр. 1005) и ея отмѣна (стр. 1005—1006). Сумма недоимокъ и долговъ выкупной операціи (стр. 1006—1007). Операціи по выкупу удѣльныхъ земель (стр. 1007—1008). Статистич. данныя о ходѣ выкупной операціи (стр. 1009—1013). Прибыльность операціи и возможность пониженія выкупныхъ платежей (стр. 1013—1015). Успѣшность выкупной операціи, какъ кредитной и необходимость дальнѣйшихъ государственныхъ кредитныхъ операцій для увеличенія площади крестьянскаго землевладѣнія и для перехода крестьянъ къ интенсивной обработкѣ земли (стр. 1016—1017).

Глава VI. Итоги госуд. кредитныхъ операцій въ министерство С. Ю. Витте (стр. 1019—1111). Ростъ государственнаго бюджета и его причины (стр. 1019—1021). Повышеніе налоговъ при Витте (стр. 1022—1023). Превышеніе доходовъ надъ расходами (стр. 1024). Новое дѣленіе доходовъ и расходовъ на обыкновенные и чрезвычайные (стр. 1025). Фиктивность исчисленія государ. доходовъ съ 1888 г. (стр. 1026—1027). Значеніе кредитныхъ операцій—для роста государ. обыкновенныхъ доходовъ (стр. 1028). Исчисленіе и дѣйствительное поступленіе по займамъ (стр. 1029—1030). Прочіе чрезвычайные доходы и ихъ роль въ госуд. бюджетѣ (стр. 1031). Реализація займовъ при Витте. ихъ перечень (стр. 1031—

1032). Чрезвычайные расходы при Витте (стр. 1033). Употребленіе выручки займовъ на погашеніе старыхъ долговъ (стр. 1034). Роль внутреннихъ и внѣшнихъ займовъ въ дѣлѣ сооруженія желѣзныхъ дорогъ (стр. 1035). Результатъ исполненія обыкновеннаго и чрезвычайнаго бюджета при Витте (стр. 1035—1036). Остатки и свободная наличность (стр. 1037). Роль иностранныхъ капиталовъ въ ростѣ нашихъ госуд. доходовъ (стр. 1038—1039). Роль госуд. банка (стр. 1040). Достоинство и недостатокъ практиковавшейся при Витте системы привлеченія иностранныхъ капиталовъ (стр. 1041—1042). Улучшеніе кредита, курсы реализаціи займовъ при Витте и до Витте (стр. 1042—1043). Сравненіе съ условіями кредита во Франціи (стр. 1043—1044). Англіи (стр. 1044—1045). Германіи и Пруссіи (стр. 1046—1047). Австро-Венгріи (стр. 1048—1049). Эмиссіонныя цѣны займовъ Россіи, Франціи, Англіи, Австро-Венгріи и Германіи въ 1862—1903 г.г. (стр. 1050—1051). Ихъ биржевая разцѣнка въ томъ же періодѣ (стр. 1052—1053). Отклоненіе оцѣнки русскихъ займовъ отъ иностранныхъ (стр. 1053—1054). Вліяніе внѣшняго престижа (стр. 1055—1056) и въ частности престижа Россіи на улучшеніе кредита (стр. 1056—1057). Значеніе сооруженія сибирскаго великаго пути и агрессивной политики на Дальнемъ Востокѣ (стр. 1057—1060). Вліяніе золотой валюты (стр. 1060). Роль спроса на госуд. фонды со стороны внутренняго рынка (стр. 1061). Развитіе сберегательныхъ кассъ (стр. 1062—1063). Операціи госуд. банка по покупкѣ и продажѣ госуд. бумагъ (стр. 1064). Соглашеніе съ французскимъ банкомъ (стр. 1065). Удостовѣренія именной записи (стр. 1066). Новыя льготы держателямъ русскихъ фондовъ (стр. 1067—1068). Унификація займовъ (стр. 1069). Новыя правила о вѣчныхъ вкладахъ (стр. 1066—1070). Неблагопріятное состояніе при Витте торговаго баланса (стр. 1071). Обезпеченіе разсчетнаго баланса (стр. 1072). Мѣры для распространенія заграницей свѣдѣній о русскихъ финансахъ и для привлеченія капиталовъ (стр. 1073—1075). Наши денежные рынки (стр. 1076—1077). Постановка кредит. операцій при Витте, дѣятельность особой канцеляріи по кредитной части, контрагенты министерства финансовъ (стр. 1078—1079). Попытки развитія промышленныхъ и торговыхъ связей съ заграницей (стр. 1080—1081). Комитетъ финансовъ (стр. 1081—1082). Департаментъ кредитной отчетности (стр. 1082). Общая сумма госуд. долговъ, ихъ движеніе, оплата и отношеніе къ госуд. доходамъ при Витте (стр. 1083). Вліяніе выкупа жел. дорогъ на ростъ государ. долга (стр. 1084). Вліяніе конверсій (стр. 1085). Движеніе долговъ согласно ихъ назначенію и съ принятіемъ во вниманіе долговъ гарантированныхъ (стр. 1086—1087). Объясненіе общаго роста (стр. 1088). Весь расходъ по системѣ кредита (стр. 1089). Спеціальные рессурсы для оплаты госуд. займовъ (стр. 1090). Составъ госуд. долга къ 1904 г. (стр. 1092—1096): отъ имени государства (стр. 1090—1093). гарантированные желѣзнодорожные (стр. 1094—1095). Гарантированные ипотечные (стр. 1095—1096). Сумма займовъ реализованныхъ при Витте (стр. 1097), конвертированныхъ (стр. 1097—1098), выкупленныхъ (1098), обмѣненныхъ и выпущенныхъ спеціально для погашенія (стр. 1099). Срочное погашеніе (стр. 1100). Общій подсчетъ (стр. 1101). Долги госуд. казначейству (стр. 1102—1103). Общій перечень госуд. займовъ въ хронологическомъ порядкѣ къ 1904 г. (стр. 1104—1106). Ошибки, допущенныя Витте при совершеніи кред. опер. (стр. 1107—1108). Русско-китайскій и русско-корейскій банки. Гарантія китайскаго займа, гарантія греческаго займа (стр. 1109). Займы Персіи и Болгаріи (стр. 1110). Поддержка частныхъ предпріятій при помощи госуд. кредита (стр. 1111).

Глава VII. (стр. 1112—1203). Итоги госуд. кред. операцій и задачи будущаго. Обзоръ кред. операцій при Екатеринѣ II (стр. 1112), при Павлѣ I (стр. 1113),

при Александрѣ I (стр. 1114—1115), при Канкринѣ (стр. 1116—1118), при Вронченкѣ (стр 1118—1119). Крымская кампанія и ликвидація старыхъ банковъ (стр. 1119—1122). Состояніе кредита въ 1860-ыхъ г.г. (стр. 1123—1124). Желѣзнодорожные займы шестидесятыхъ и семидесятыхъ г.г. (стр. 1125). Итоги долговъ въ министерство М. Х. Рейтерна (стр. 1126—1129). Русско-Турецкая война и ея вліяніе на нашъ кредитъ (стр. 1130—1132). Министерство И. Х. Бунге и его политика (стр. 1133—1135). Вышнеградскій и начало конверсіонныхъ операцій (стр. 1136—1143). Займы общаго характера (стр. 1136). Желѣзнодор. гарантир. заемы при Вышнеградскомъ (стр. 1137). Выкупъ жел. дор. и развитіе ипотечнаго кредита (стр. 1138—1139). Конверсіонныя операціи (стр. 1139—1140). Сводъ займовъ при Вышнеградскомъ (стр. 1141). Анализъ долговъ и ихъ ростъ (стр. 1142). Развитіе кред. операцій при Витте (стр. 1143). Списокъ его займовъ (стр. 1144). Разсчетъ по старымъ долгамъ и по долгу государ. банка (стр. 1145). Итогъ займовъ съ 1769 по 1904 годъ (стр. 1146). Ростъ долговъ (стр. 1147). Выручка по займамъ. Движеніе займовъ гарантирован. и по бумажнымъ деньгамъ (стр. 1148). Желѣзнодорожные займы (стр. 1149). Обезличеніе выкупнаго долга. Вліяніе конверсій (стр. 1150—1151). Свѣдѣнія госуд. контроля на 1906 годъ о займахъ: подвергшихся конверсіи (стр. 1150—1153), подвергавшихся выкупамъ (стр. 1154—1157), подвергавшихся обмѣну (стр. 1156—1159). Итоги чрезвыч. операцій въ періодѣ 1889—1905 г.г. (стр. 1159—1160). Общія сбереженія по конверсіи (стр. 1161). Наша внѣшняя задолженность (стр. 1161 1162) и ея бремя (стр. 1163). Положеніе финансовъ передъ японской войною (1164). Бюджетъ 1904 года (1165). Курсы фондовъ въ началѣ войны (1166—1167). Что слѣдовало сдѣлать для поддержанія кредита (1168—1171). Что было сдѣлано сокращеніемъ госуд. расходовъ и его результатъ (1171—1172). Исполненіе бюджета 1904 года (1173). Выпускъ 5%-аго военнаго займа (парижскаго) и его успѣхъ (1173—1175). Реализація 3,6%-ыхъ серій казначейства (1175—1176). Положеніе русскихъ финансовъ въ концѣ 1904 года (1177). Берлинскій 4½%-ый заемъ (1178). Внутреніе 5%-ые займы (1179—1180). Учетъ краткосрочныхъ обязательствъ (1180—1181). Вліяніе революціи на паденіе фондовъ и учетъ обязательствъ по указу 9 дек. 1905 г. (1181—1182). Выпускъ кредитныхъ билетовъ (1183). Исполненіе бюджета 1906 г. (1183—1184). Ликвидаціонный заемъ 4 апрѣля 1906 года (1185—1186). Сумма военныхъ займовъ и военныхъ расходовъ (1187). Повышеніе налоговъ (1188). Итогъ русскихъ займовъ на 1 янв. 1907 г. (1189) и ихъ составъ (1190). Проценты по займамъ (1191). Сравненіе долга русскаго съ долгомъ большихъ иностранныхъ государствъ (1192). Мѣры для облегченія госуд. задолженности. Необходимость поднятія производительныхъ силъ страны (1192—1193). Новые необходимые рельсовые пути. Новые банки, постановка переселенческаго дѣла (1193—1194). Расширеніе площади крестьянскаго землевладѣнія и результаты манифеста 3 ноября 1905 года (1195). Вопросъ о сельскохозяйственномъ кредитѣ (1196). Помощь сберегательныхъ кассъ и ихъ положеніе въ періодъ войны и революціи (1197). Спеціальные займы для меліоративныхъ работъ и улучшенія казеннаго лѣсного хозяйства (1198). Внѣшняя политика и ея задачи (1199—1201). Помощь обрабатывающей промышленности и рабочій вопросъ (1201—1202). Податная политика и возможное вліяніе народнаго представительства на подъемъ госуд. кредита. (1202—1203).

Нѣкоторыя изъ важнѣйшихъ замѣченыхъ опечатокъ III тома.

Стр.	*Строка*	*Напечатано*	*Должно быть*
63	7 снизу	96,8	97,4
65	10 сверху	4%-ой ренты	4%-ой рентой
89	20 сверху	по 4½%-ымъ	по 4½%-ымъ и 5%-ымъ
89	23 —	зол.)	зол.), по 4½%-ымъ облигаціямъ— 6.026.900 р. кр.
89	11 снизу	1.820.564	1.372.186
89	10 —	6.475.278	6.026.900
89	9	134.168.058	124.876.073
90	1 сверху	21.445.247	12.153.262
90	1 —	18,24	▮
91	5 —	6.175.278	6.026.900
91	6 —	132.225.400	131.776.022
92	15 —	21.445.217	12.153.262
92	16 —	179.386.717	170.094.732
92	18 —	7,75	7,35
94	17 снизу	этихъ	этого
101	12 —	выпустишь	выпустить
110	21 —	внесшихъ и	внесшихъ
303	16 сверху	114.601.133	158.971.700
—	— —	88.741.133	133.111.700
—	18 —	19	26
304	8 снизу	1.068.778	1.068.778.000
—	5 —	210.601.133	254.971.700
—	4 —	19,7	23,8
—	2 —	501.268.950	456.898.216
—	— —	46,9	42,8
323	11 снизу	210	255
480	1 —	96,784	96,785
490	14 сверху	94½	94⅞
493	12 —	96	94⅞
510	4 снизу	178.900	781.200
732	16 —	61.110.367	51.110 367
772	11 сверху	А. И. Загорскій	К. Я. Загорскій
777	9 сверху	1883	1893
93	5 —	40 мил.	70 мил.
—	6 —	60 мил.	80 мил.
71	12 —	16.640.811	16.640.816
26	27 —	2.935.067.500	2.933.987.081
127	5 снизу	» »	кред.

2188

Того же автора:

1. Регулированіе бумажной валюты въ Россіи, Х. 1896 (нѣтъ въ продажѣ).
2. Русскій государственный кредитъ, со временъ Екатерины II до нашихъ дней, т. I, эпоха 1769–1886 г.г., Х. 1899 г., стр. 606 (распродано).
3. Русскій государственный кредитъ, т. II. Министерство И. А. Вышнеградскаго (1887–1892), стр. 576, Х. 1900 г.
4. Русскій государственный кредитъ, т. III. (1893—1906), Х. 1907 г., стр. 1203, второе изданіе, ц. 6 р.

Тоже отдѣльными выпусками 1-е изданіе: вып. 1-й (конверсіонныя операціи при С. Ю. Витте), Х. 1901, ц. 75 к., вып. 2-й (реформа денежнаго обращенія), Х. 1902 г., ц. 1 р. 50 к., вып. 3-й (желѣзнодорожная политика и желѣзнодорожные займы), Х. 1903 г., ц. 1 р. 50 к., вып. 4-й (ипотечный кредитъ и сберегательныя кассы), Х. 1904 г., ц. 1 р. 30 к., вып. 5-й (итоги министерства Витте и обзоръ кредитныхъ операцій), Х. 1907 г., ц 1 р. 50 к.

5. Реформа денежнаго обращенія въ Россіи и промышленный кризисъ, Х. 1902 г., стр. 324, ц. 2 р.
6. Наша новѣйшая желѣзнодорожная политика и желѣзнодорожные займы, Х. 1903 г., стр. 360, ц. 2 р.
7. Наша банковая политика (1729–1903 г.г.), Х. 1904 г., стр. 440, ц. 3 р.
8. Выкупные платежи, Х. 1904 г., стр. 60, ц. 50 к.
9. Русскій сельскохозяйственный банкъ, проектъ, стр. 40, in 4° Х. 1902 г., ц. 50 к.
10. Записка о финансовой готовности Россіи къ войнѣ, стр. 16 in 4°, Х. 1904 г. (нѣтъ въ продажѣ).
11. Война и наши финансы, Х. 1905 г. стр. 217, ц. 1 р. 50 к.
12. Русскій центральный независимый эмиссіонный банкъ, проектъ, Х. 1906 г., стр. 46 in 4°, ц. 1 р.
13. Аграрный вопросъ, Х. 1906 г., стр. 172, ц. 1 р.
14. Настоящее и будущее русскихъ финансовъ, Х. 1907 г., стр. 300, ц. 1 р. 50 к.

ПЕЧАТАЕТСЯ:

1. На пути къ освобожденію, 2. Начала финансовой науки. 3. Соціализмъ и соціальное движеніе (лекціи).

Цѣна этой книги 1 р. 50 к.

2007088078